

Johdatus moderniin rahateoriaan

Dirk Ehnts

Julkaisija / Publisher: Suomen Talousdemokratia ry

Kääntäjä / Translator: Jari Rutanen

Oikolukija / Proofreader: Jarno Lehtola

Julkaistu / Published: 10/2022

Translated from the German edition:

Modern Monetary Theory eine Einführung
von Dirk Ehnts

Copyright © Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en), exklusiv
lizenziiert durch Springer Fachmedien

Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2022

All rights reserved

Tiivistelmä

- Keskuspankit, pankit ja valtiot voivat luoda rahaa. Tässä kirjassa esitetään kuinka se tapahtuu.
- Valtion velkakirjoista koostuva valtion velka on aivan eri asia kuin yksityinen velka. Valtion velka on yksityisen sektorin hallussa olevaa rahavarallisuutta tulevaisuuden veronmaksua varten. Kirjassa selitetään, että fiat-raha on pohjimmiltaan verohyvitys, eikä Margaret Thatcherin vuonna 1983 kuvailemaa “veronmaksajien rahaa” siis ole olemassa.
- Talouden kierrossa menot luovat aina vastaavan määrän tuloja. Ylijäämät (säästöt) luovat aina alijäämää toisaalle, joten talouden kaikki kolme sektoria (yksityinen, julkinen ja ulkomainen) eivät voi olla ylijäämäisiä (säästää) yhtäaikaisesti.
- Hintavakaus, täystyöllisyys ja kestävä luonnonvarojen hyödyntäminen eivät tapahdu itsestään. Tässä kirjassa kuvataan kuinka nämä tavoitteet voidaan saavuttaa oikeanlaisen talouspolitiikan avulla.

Sisältö

Tiivistelmä	1
Sisältö	2
1 Esipuhe	5
2 Bidenin hallinto ja “kopernikaaninen käänne”	8
Vakauttava talouspolitiikka	9
Voiko valtiolta loppua raha?	10
Uusi talouspolitiikka	11
“Kopernikaaninen käänne”	15
3 Moderni rahateoria taloustieteen osana	17
MMT ja taloustiede tänään	20
3.1 Inflaatiotavoitteeseen perustuva rahapolitiikka	22
Yksityiset investoinnit ja korot	23
3.2 Julkiset menot	25
Keskuspankin riippumattomuus	26
Raha verohyvityksenä	27
Myytti “veronmaksajien rahasta”	28
3.3 Valtion velkakirjat	30
“Valtionvelan” savuverho	33
Julkiset menot ja täystyöllisyys	34
Valtion velkaantuminen ja tulonjakopolitiikka	35
Työttömyys ja hintavakaus	36

3.4 Kansainvälinen kauppa	37
Kansainvälisen kaupan reaalin ulottuvuus	37
Kansainvälisen kaupan rahataloudellinen ulottuvuus	39
Vienti ja työllisyys	40
Vienti- vai tuontilyijäämä?	41
Menojen ja tulojen logiikka	42
3.5 Kansantalouden sektoritaseet, valuuttakurssit ja palkkakustannukset	42
Yksityinen velka	45
Joustavat valuuttakurssit ja inflaatio	46
4 Mitä on talouspolitiikka?	48
4.1 Teoria ja käytäntö	49
Talous ja raha	50
4.2 Suhdannesykli	52
Talouspolitiikan välineet	55
5 MMT:hen perustuva talouspolitiikka	56
5.1 Miten varmistamme täystyöllisyyden?	57
Kysynnän vakauttaminen	58
Automaattiset vakauttajat: työllisyys	59
Työttömyys lukuina	61
5.2 Miten varmistamme hintavakauden?	63
Inflaatio Saksassa	64
Hintavakauden luominen	66
Automaattiset vakauttajat: hintavakaus	67
Verot ja valtion velkakirjat inflaation säätelyssä	68
5.3 Työtakuu	70
6 Tulevaisuuden näkymät	73

Täystyöllisyys, hintavakaus ja “Green New Deal”.	74
Työaika ja jakopolitiikka	76
Poliittiset johtopäätökset	76
Loppuyhteenveto	78
Lähdeluettelo	79

1 Esipuhe

Yleensä meillä ei ole tapana pohdiskella taloustieteellisiä kysymyksiä ilman mitään erityistä syytä siihen. Modernin rahateorian perustajalle Warren Moslerille tällainen erityinen syy olivat Turkin ja Italian talouskriisit 1990-luvun alussa¹:

Molemmat maat olivat keskellä poliittista myllerrystä. Turkissa riehui sisällissodan kaltainen konflikti valtaväestön ja kurdivähemmistön välillä. Maan kuukausi-inflaatio laukkasi kaksinumeroisena. Turkin ja Italian valtioiden liiramääraisten² valtionvelkakirjojen jälkimarkkinahinnat olivat kovassa laskussa, sillä sijoittajat pelkäsivät, etteivät kyseiset valtiot pystyisi maksamaan velkakirjojensa pääomaa takaisin niiden erääntyessä ja pyrkivät siksi eroon niistä.

Tuolloin Italian valtionvelka oli jo yli sata prosenttia maan bruttokansantuotteesta. Mutta oliko sillä kuitenkaan mitään merkitystä? Mosler ymmärsi, että Italia ja Turkki pystyivät aina lunastamaan velkakirjansa niiden erääntyessä ja laskemaan huoletta liikkeelle uusia. Hän tuli siihen johtopäätökseen, ettei kummallakaan maalla ilmeisesti ollut maksuvaikeuksia niin kauan kuin niiden omat keskuspankit tukivat niitä, kuten ne sitten tietysti myös tekivätkin. Hän kokosi nämä ja muut oivalluksensa pieneen kirjaseen vuonna 1995 ja otti yhteyttä ammattimaisiin taloustieteilijöihin³. Tämä oli

¹ Mosler (2017, s.139)

² Molempien maiden valuutat olivat tuolloin sattumalta samannimisiä

³ <https://econwpa.ub.uni-muenchen.de/econ-wp/mac/papers/9502/9502007.txt>

modernin rahateorian - MMT:n - alku.⁴ Moderni rahateoria (“Modern Monetary Theory”) on nyt siis ollut olemassa jo yli neljännesvuosisadan ajan.

Ensimmäisinä Warren Moslerin ajatuksiin tarttuivat Stephanie Kelton, Pavlina Tcherneva, Randall Wray, Bill Mitchell, Mathew Forstater, Martin Watts ja Scott Fullwiler. Myöhemmin heihin liittyivät Yeva Nersisyan, Fadhel Kaboub, Rohan Grey ja Christine Desan.⁵ He kirjoittivat akateemisia artikkeleita, kirjoja, Internet-blogeja ja julkaisivat videoita edistääkseen modernin rahateorian tunnettuutta. Nykyään MMT on laajasti tunnettu Yhdysvalloissa, ja julkisuudessa keskustellaan sellaisista ehdotuksista kuin “Green New Deal” (GND) ja “Federal Job Guarantee” (FJG).

Kansainvälinen MMT-konferenssi järjestetään joka vuosi. Vuonna 2018 New Yorkin New School for Social Researchissa ja vuonna 2019 Stony Brooksin yliopistossa. Helmikuussa 2019 isännöin voittoa tavoittelemattoman Samuel Pufendorf Society for Political Economy -yhdistyksen puolesta ensimmäistä kansainvälistä eurooppalaista MMT-konferenssia Berliinissä. Toinen konferenssi pidettiin 13.-15. syyskuuta 2021.⁶ Nykyisin MMT:stä keskustellaan aktiivisesti myös Saksassa.⁷

⁴ Nämä tapahtumat sijoittuvat 1990-luvun puoliväliin

⁵ Mosler (1995, 1998, 2017), Kelton (2020), Tcherneva (2021), Wray et al. (2019), Mitchell & Muysken (2008), Mitchell (2017), Mitchell & Fazi (2017), Forstater & Murray (2013), Fullwiler (2017), Kaboub (2007), Gray (2020), Desan (2014)

⁶ Videoita löytyy osoitteesta: <https://www.pufendorf-gesellschaft.org/mmt21>

https://www.focus.de/finanzen/boerse/konjunktur/modern-monetary-theory-neu-e-geldpolitik-sind-staatliche-finanzierungsengaesse-ueberholt_id_11635354.html

ja

<http://www.pufendorf-gesellschaft.org/post/volles-interview-der-sz-mit-stephan-je-kelton-geld-ist-zum-schöpfen-da-16-12-2018>. Lisäksi Ehnts (2020) ja Höfgren (2020) ovat julkaisseet saksankieliset MMT-kirjat.

Vuonna 2010 tapasin Randall Wrayn Berliinin MMT-konferenssissa, jossa hän kertoi minulle MMT-blogeista "New Economic Perspectives"⁸ ja "Billy's blog"⁹. Kommentoin hänelle hänen "New Economic Perspectives" - blogissa julkaisemaansa MMT-kirjan kappaletta ja tarjouduin kääntämään koko kirjan saksaksi.¹⁰ Kustantajani ei kuitenkaan suostunut siihen, joten päätin kirjoittaa oman kirjan rahanluonnista euroalueella. Tuloksena syntyi teos "Geld und Kredit: Eine €-päische Perspektive", joka julkaistiin vuonna 2014 ja joka ilmestyi englanninkielisenä käännöksenä nimellä "Modern Monetary Theory and European Macroeconomics" vuonna 2017.

Saksan kirjamarkkinoilta on kuitenkin toistaiseksi puuttunut tiivis johdanto MMT:n teoriaan, perusoletuksiin ja talouspoliittisiin johtopäätöksiin. Tämä johdanto pyrkii täyttämään kyseisen tarpeen. Se on suunnattu tutkijoille, opiskelijoille ja kaikille muille aiheesta kiinnostuneille lukijoille.

⁸ <http://neweconomicperspectives.org>

⁹ <http://bilbo.economicoutlook.net/blog>

¹⁰ Wray (2014)

2 Bidenin hallinto ja “kopernikaaninen käänne”

Vuosi 2021 on ollut vuosi, jolloin talouden on ollut tarkoitus elpyä laajamittaisen koronarokotuskampanjan jälkeen. Vuonna 2020 sulkutilojen ja muiden toimenpiteiden vuoksi esimerkiksi kaupoissa ei yksinkertaisesti saanut tehdä ostoksia viikkokausiin, minkä seurauksena yritysten tuotanto ja sitä vastaavasti myös työvoiman kysyntä oli vähäisempää kuin vuonna 2019. Sama tilanne koski lähes koko maailmaa, mukaan lukien euroalue ja Yhdysvallat.

Huhtikuussa 2020 työttömyysaste oli Yhdysvalloissa 14,8 prosenttia¹¹. Tavaroiden ja palvelujen kysyntä oli romahtanut vuoden 2020 ensimmäisellä neljänneksellä ja yritykset olivat irtisanoneet työntekijöitä. Yhdysvalloissa se oli ja on hyvin helppoa “hire and fire” -lainsäädännön vuoksi, mistä seurasi kuitenkin ongelma: Yhdysvalloissa työttömäksi jääneet eivät saa samanlaista valtion tukea kuin Saksassa. He saavat hyvin vähän rahaa ja sitäkin vain lyhyeksi ajaksi. Jos työnhakijoilla oli aiempaa pienemmät tulot, miten he voisivat ylläpitää kulutustaan? Eivät he pystyneetkään, ja niinpä yritykset havaitsivat etteivät ne enää kyenneetkään myymään kaikkea tuotantoaan.

Hintojen ja palkkojen alennukset eivät ole toimivia korjauskeinoja: alhaisemmat hinnat johtavat myynnin kasvuun, mutta voitot romahtavat ja yrityksillä on vaikeuksia maksaa takaisin tuotannon rahoittamiseksi otettuja lainoja. Alhaisemmat palkat puolestaan lisäävät voittoja teoriassa, mutta ne vähentävät vastaavasti myös

¹¹ <https://fred.stlouisfed.org/series/UNRATE>

tavaroiden ja palvelujen kysyntää, sillä työntekijät ansaitsevat vähemmän. Syntyi noidankehä ja oli selvää, että yksityiset yritykset tarvitsivat apua. Muutoin tilanne johtaisi siihen, että yhä useammat Yhdysvaltain kansalaiset jäisivät työttömiksi ja yritykset jatkaisivat tuotannon supistamista, koska sille ei ollut riittävää kysyntää. Perinteinen ajatus markkinoiden tasapainosta, jossa myyjät ja ostajat ovat aina tyytyväisiä kysyntään ja tarjontaan oli siis hylättävä. Kriisissä markkinat eivät säätelekään itse itseään, vaan putoavat syöksykierteeseen.

Vakauttava talouspolitiikka

Bidenin hallinto ymmärsi että tarvitaan hallituksen toimia, sillä kun yritykset ovat pessimistisiä, ne haluavat säästää enemmän ja investoida vähemmän. Ne pelkäävät, etteivät kykene maksamaan lainojaan takaisin pankeille ja sijoittajille, mikä suistaisi ne maksukyvyttömyyteen. Ei siis mikään kaunis tulevaisuudennäkymä. Niinpä yritykset pyrkivät vähentämään menojaan leikkaamalla investointeja, mutta laihoin tuloksin johtuen tuotteidensa heikosta kysynnästä.

Menojen leikkaaminen vain pahensi ongelmaa, sillä kun yritykset pyrkivät säästämään pienentämällä menojaan, ne leikkaavat samalla tuloja jostain muualta. Yleisesti ottaen yhden toimijan menot ovat aina jonkun toisen tuloja. Ja jos tuo toinen saa vähemmän (tai ei lainkaan) tuloja, hänen säästämisasteensa todennäköisesti pienenee. Vastaavasti yhden yrityksen säästäminen johtaa toisten yritysten aseman heikkenemiseen, koska ne menettävät sen seurauksena tuloja ja voivat siksi säästää vähemmän.

Bidenin hallinnon ekonomistit ymmärsivät tämän, joten Yhdysvaltain liittovaltion oli puututtava asiaan ja vakautettava taloutta lisäämällä julkisia menoja. Ostamalla lisää tavaroita ja palveluja Yhdysvaltain

hallitus loi lisäkysyntää. Näin se turvasi olemassaolevia työpaikkoja ja loi myös uusia. Yritykset reagoivat lisääntyneeseen kysyntään laajentamalla tuotantoaan ja palkkaamalla uusia työntekijöitä. Tämä vaikutti suhdanteisiin, sillä nyt useammalla kansalaisella oli jälleen työpaikka ja he pystyivät kuluttamaan enemmän, mikä puolestaan sai yritykset edelleen palkkaamaan lisää työntekijöitä. Noidankehä katkesi ja talous elpyi. Työllisyys kasvoi ja työttömyysaste laski.

Voiko valtiolta loppua raha?

Yhdysvaltain liittovaltion lisääntyneiden menojen myötä heräsi teoreettinen kysymys siitä, voisiko Bidenin hallinto aina lisätä julkisia menoja haluamansa määrän. Yhdysvaltain liittovaltion alijäämä oli lähes kaksikymmentä prosenttia BKT:sta vuoden 2020 toisella neljänneksellä¹², sillä verotulot olivat romahtaneet pandemian laukaiseman talouskriisin jälkimainingeissa. Vertailun vuoksi euroalueella yli kolmen prosentin alijäämät ovat olleet kiellettyjä Maastrichtin kasvu- ja vakaussopimuksen nojalla. Heräsi kysymys, pystyisikö Yhdysvaltain hallitus rahoittamaan alijäämänsä ongelmitta.

Chicagon yliopiston kauppakorkeakoulun, Booth School of Businessin, "Initiative on Global Markets" -tutkimukseen osallistuneilta ekonomisteilta pyydettiin näkemystä seuraavasta väittämästä:¹³ *"Maiden, jotka lainaavat omassa valuutassaan, ei pitäisi olla huolissaan julkisen talouden alijäämistä, koska ne voivat aina luoda rahaa rahoittaakseen velkansa."* Yli neljästäkymmenestä vastaajasta 36 prosenttia oli ainakin osin eri mieltä väitteen kanssa ja 52 prosenttia oli täysin eri mieltä. Muutamalla ei ollut mielipidettä väitteestä ja kymmenen prosenttia ei yksinkertaisesti vastannut lainkaan.

¹² <https://covid19policy.adb.org/sector-financial-balances/economies>

¹³ <https://www.igmchicago.org/surveys/modern-monetary-theory/>

Mikäli kyselyyn osallistuneet ekonomistit olisivat olleet oikeassa, Bidenin hallinnon talouspolitiikka olisi ollut sangen epäilyttävää: se ei ehkä pystyisi rahoittamaan lisämenojaan lainkaan. Tämä tekisi hallinnon toimet taluskriisissä mahdottomiksi, sillä se johtaisi todennäköisesti Yhdysvaltain liittovaltion maksukyvyttömyyteen. Sijoittajat hylkäisivät Yhdysvaltain valtion velkakirjat, niiden korot nousisivat ja konkurssi olisi väistämätön. Rahoitusmarkkinoista riippuvaiset poliitikot olisivat joutuneet antautumaan. Asiat menivät kuitenkin aivan toisin.

Uusi talouspolitiikka

Bidenin hallinto hyväksyi kriisin torjumiseksi ja infrastruktuurin korjaamiseksi useita menopaketteja, joista jokaisen arvo oli biljoonia (tuhansia miljardeja) dollareita. Ajoittain Yhdysvaltain hallituksen tilin saldo keskuspankki Fedissä oli lähes 2 biljoonaa dollaria¹⁴. Valtion velkakirjojen jälkimarkkinahinta pysyi ennallaan Fedin käynnistäessä uuden velkakirjojen osto-ohjelman¹⁵ ("Quantitative Easing", QE). Rahoitusmarkkinat pysyivät täysin rauhallisina, eikä Yhdysvaltain hallituksen maksukyvyttömyydestä puhuttu yhtään mitään missään vaiheessa¹⁶. Näin siis siitä huolimatta, että Yhdysvaltain hallitus oli nostanut valtionvelan määrän 108 prosentista 136 prosenttiin BKT:stä vain yhden vuosineljänneksen aikana! Miten oli mahdollista, että 28 prosenttiyksikön lisäys valtionvelkaan kolmessa kuukaudessa ei ollut vaikuttanut massiivisen kielteisesti talouteen? Miksi vaikutukset olivat päinvastoin jopa positiivisia? Tämän uuden todellisuuden edessä vanha teoria valtion rahoituksesta romahti: ilmeisesti Yhdysvaltain

¹⁴ <https://fred.stlouisfed.org/series/FGCDCAQ017S>

¹⁵ Clarida et al. (2021, s.4)

¹⁶ Vasta syksyllä 2021 alkoi keskustelu USA:n maksukyvyystä, mutta liittyen ns. "velkakattoon"

hallitukselta ei voisikaan loppua raha missään tilanteessa. Ajatus siitä, että liittovaltion budjetti muistuttaisi millään tavalla tavallisen kotitalouden budjettia, oli siis hylättävä.

Tapahtui ns. "kopernikaaninen käänne", sillä nyt empiirisiä faktoja tulkittiin uudella tavalla. Moderni rahateoria on eräänlainen "linssi", joka tekee tämän uuden tulkinnan mahdolliseksi. Ennen kuin tätä teoriaa selitetään tarkemmin seuraavissa luvuissa, esimerkkinä tästä uudesta tulkinnasta muutama lainaus Yhdysvaltain edustajainhuoneen budjettivaliokunnan puheenjohtajalta, Kentuckyn demokraattiedustaja John Yarmuthilta. Häneltä kysyttiin seuraavasti valtion budjettialijäämistä ja valtionvelasta edustajainhuoneen televisiokanava C-SPAN:iin haastattelussa¹⁷:

Greta Brawner:

Arvoisa puheenjohtaja Yarmuth, miten voimme käyttää 6 biljoonaa dollaria ja kaikki ne muut rahat, jotka presidentti Biden haluaa? Miten meillä on siihen varaa?

John Yarmuth:

Meillä on siihen varaa, koska me päätämme, kuinka paljon rahaa talousjärjestelmässä on liittovaltion tasolla. Liittovaltio ei ole samanlainen toimija kuin muut valuutan käyttäjät. Ei kuten kotitaloudet, yritykset, osavaltiot tai paikallishallinto. Me laskemme liikkeelle omaa valuuttamme ja voimme aina käyttää tarpeeksi rahaa tyydyttääksemme Yhdysvaltain kansalaisten tarpeet. Ainoa

17

<https://www.c-span.org/video/?512625-5/washington-journal-rep-john-jarmuth-d-ky-discusses-president-bidens-fy-2022-budget-request>,
<https://medium.com/@KellyGerling/rep-john-yarmuth-d-ky-03-talks-about-mmt-t-o-answer-what-to-do-th>e-american-people-need-us-to-do-da9a4f84ec98

rajoitus on se, että meidän on varottava inflaatiota, joka voi aiheutua tästä julkisesta kulutuksesta.

Monet sanovat, että meillä on niin paljon velkaa, ja että lapsenlapsemme joutuvat maksamaan sen ja niin edelleen. Näin asia ei kuitenkaan ole. Mielestäni amerikkalaiset tarvitsevat koulutusta siihen, miten rahajärjestelmä todellisuudessa toimii.

Muistan, Greta, kun Paul Ryan oli budjettivaliokunnan puheenjohtaja, ja jopa sitä ennen - ja kaikki nämä synkät ennusteet siitä, että: "aiomme kerryttää niin paljon velkaa, ja korot syrjäyttävät kaikki muut menot". Periaatteessa valtion velka kaksinkertaistui vuoden 2009 lamasta viime vuoteen, siis jo ennen pandemiaa, eikä mitään niistä asioista, joista ihmiset varoittivat, ole tapahtunut. Meillä ei ole ollut inflaatiota. Korot olivat ennätysellisen alhaiset, eivätkä nousseet. Dollarin vaihtokurssi on pysytellyt normaalilla tasolla muihin valuuttoihin nähden.

Uskon, että monet taloustieteilijät ovat alkaneet sanoa: "Hetkinen - ehkä olemme ajatelleet velkaa täysin väärällä tavalla". Jopa Fedin puheenjohtaja Jay Powell on periaatteessa sanonut: "meillä on finanssipoliittista liikkumavaraa tehdä se, mitä meidän on tehtävä juuri nyt, jotta voimme tehdä ne investoinnit, jotka meidän on tehtävä voidaksemme rakentaa taloutemme sellaista tulevaisuutta varten, jollaisen me kaikki toivomme saavamme".

Greta Brawner:

Miksi ihmiset ovat väärässä tässä asiassa? Miten meidän pitäisi ajatella velkaa ja alijäämiä?

John Yarmuth:

En saa tästä mitään rojalteja, mutta haluaisin mainostaa Stephanie Keltonin - taloustieteilijän ja professorin - teosta nimeltä "The Deficit Myth". Siitä on tullut itse asiassa melkoinen bestseller. Kelton esittää

mm.: "Jos katsotte koko valtion velkaa, joka on tällä hetkellä 28 biljoonaa dollaria," mitä me pidämme valtion velkana, hän sanoo: "Älä ajattele sitä velkana. Ajattele sitä kaikkena sinä rahana, jonka liittovaltion hallitus on sijoittanut maahamme historiamme aikana - miinus verot."

Ja sitä se todella on. Tarkoitan, että näitä 28 biljoonaa dollaria ei ollut olemassa ennen kuin liittovaltion hallitus laski ne liikkeelle. Liittovaltion hallituksella on siis kyky luoda rahaa ja rahoitusta ja niin olemme tehneet ja teemme jatkossakin.

Bidenin hallinto on tehnyt minuun suuren vaikutuksen sillä, että se on muuttamassa vuosikymmeniä jatkunutta käytäntöä, jonka mukaan kysymykset on esitetty väärässä järjestyksessä. Historiallisesti olemme aina kysyneet: "Mitä meillä on varaa tehdä?". Se ei ole oikea kysymys. Oikea kysymys on: "Mitä amerikkalaiset haluavat meidän tekevän?" Ja siitä kysymyksestä tulee ensimmäinen kysymys. Kun siihen on vastattu, kysytään seuraavaksi: "Mistä saamme resurssit tämän tarpeen tyydyttämiseen?". Kyse ei ole siis ainoastaan rahasta, vaan myös kapasiteetista.

Esimerkiksi "American Families Plan" -ohjelmassa lastenhoitoon investoidaan 225 miljardia dollaria. Mutta ei voida vain sanoa, että annamme ihmisille 225 miljardia dollaria lastenhoidon kustannuksiin, koska lastenhoitokapasiteettia ei ole riittävästi. Me siis [hypoteettisesti] antaisimme väärän lupauksen kansalaisille ja nostaisimme nykyisten lastenhoitopalvelujen hintaa entisestään. Meidän on siis käytettävä osa rahoista kapasiteetin rakentamiseen, jotta lastenhoitopalveluja olisi riittävästi niitä tarvitsevien ihmisten tarpeisiin.

Edellisessä lainauksessa ensimmäinen tärkeä seikka on rahan käyttäjien ja rahan liikkeelle laskijoiden välinen ero. Ensimmäisessä vastauksessaan Yarmuth selittää, että Yhdysvaltain liittovaltio voi päättää, kuinka paljon rahaa se haluaa luoda säätelemällä menojaan. Inflaatio voi muodostua tässä ongelmaksi, mutta jonkinlainen rahan niukkuus ei sitä ilmeisesti ole. Toisessa vastauksessaan - MMT-ekonomisti Stephanie Keltonin kirjaan viittaamisen jälkeen - Yarmuth selittää, että valtionvelkaa ei ole olemassa: ne 28 biljoonaa dollaria, joihin yleensä viitataan, ovat yksinkertaisesti Yhdysvaltain liittovaltion käyttämää rahaa, jota ei ole kerätty takaisin verotuksen kautta. Yhdysvaltain liittovaltio voi siis Yarmuthin mukaan luoda rahaa tyhjästä.

“Kopernikaaninen käänne”

MMT toteuttaa edellämainitun “kopernikaanisen käänteen”. Valtion menot, verot, velkakirjat, korot ja inflaatio ovat käsitteinä meille kaikille jo ennestään tuttuja, mutta nyt näemme ne aivan uudesta näkökulmasta. Keskeistä on oivallus siitä, että valtiolla on monopoli omaan valuuttaansa. Aivan kuten elokuvateatterista eivät voi loppua pääsyliput, valtiolta ei voi loppua sen oma raha. Tämä ei tietenkään tarkoita sitä, että valtion pitäisi käyttää rahaa loputtomasti. Tärkein oivallus on se, että valtiolla ei ole pulaa rahasta ja siksi kysymykseen siitä, miten valtion menot rahoitetaan, voidaan vastata hyvin yksinkertaisesti: valtion rahalla, jota luodaan aina sen menojen mukaisesti. Asia selitetään tarkemmin myöhemmissä luvuissa.

Tämä uusi näkökulma kumoaa myös myytin, jonka mukaan veronmaksajat rahoittavat valtion menoja. Koska hallitus luo aina uutta rahaa käyttäessään sitä, veroilla ei rahoiteta valtion kulutusta sen enempää kuin velkakirjoillakaan. Todellisuudessa ei ole olemassa sellaista asiaa kuin "valtion rahoittaminen". Valtio luo aina menojensa mukaisesti uutta rahaa, joka sitten päättyy takaisin

valtiolle verojen ja velkakirjojen liikkeellelaskun kautta. Niiden, jotka voivat luoda rahaa ei tarvitse rahoittaa itseään, eli odottaa ensin tuloja voidakseen vasta sitten kuluttaa. Tämä ei tarkoita kuitenkaan sitä, että verot ja valtion velkakirjat olisivat hyödyttömiä - päinvastoin!

Verojen tarkoituksena on varmistaa valuutan yleinen hyväksyttävyyden maksuvälineenä ja suojata demokratiaa estämällä tulo- ja varallisuuserojen äärimmäinen kasvu. Ilman veroja emme ehkä hyväksyisi lainkaan maksuja valuutallamme. Miksi muutoin meidän pitäisi tarjota työvoimaa tai tavaroita ja palveluja euroja vastaan? Valuuttojahan on jo tarpeeksi. Miksi emme vain käyttäisi Sveitsin frangia tai Tšekin korunaa? Tai Yhdysvaltain dollaria tai Englannin puntaa? Siksi, että valtio pakottaa meidät maksamaan veromme euroina, täten luoden kysynnän niille. Toki useimmat meistä hyväksyvät eurot noin vain, mutta vain siksi, että muutkin hyväksyvät. Jollakin on kuitenkin täytynyt olla siihen jokin alkuperäinen syy, ja se syy on yleensä verovelan maksaminen.

Myöskään valtion velkakirjoja ei käytetä valtion rahoitukseen. Velkakirjojen ostajat käytännössä vaihtavat talletukset keskuspankissa (tuottavampiin) korollisiin joukkovelkakirjoihin. Tämä muuttaa keskuspankkirahan määrää ja tarvittaessa myös pankkien välisillä markkinoilla vallitsevaa korkotasoa. Valtion velkakirjat toimivat näin ollen korkojen määrittäjinä: jos valtio lupaa sijoittajille riskittömän koron, on yksityisten sijoittajien tarjottava korkeampaa korkoa pystyäkseen lainaamaan rahaa. Koska pankit voivat ostaa valtion velkakirjoja vain valtion rahalla, on valtion ensin laitettava rahaa kiertoon ennen kuin se voi virrata sille takaisin valtionvelkakirjojen myynnin kautta.

3 Moderni rahateoria taloustieteen osana

MMT ei ole "keksinyt pyörää uudelleen", vaan se lainaa - usein tiedostamattaan - vanhoja talusteorioita tai ainakin päätyy samoihin johtopäätöksiin. Esimerkiksi saksalainen taloustieteilijä Georg Friedrich Knapp, joka julkaisi vuonna 1905 kirjan "State Theory of Money", oli Warren Moslerille tuntematon, vaikka Knappin kirja alkaakin lauseella¹⁸:

"Rahan olemassaolo perustuu lakiin; ..."

Knapp oli ymmärtänyt, että valtion liikkeelle laskema paperiraha virtaa veronmaksajilta takaisin valtiolle, ja ettei rahan arvon sitominen kultaan tai muuhun jalometalliin ole välttämätöntä rahajärjestelmän toiminnan kannalta¹⁹. Tämä muuten erottaa hänet Karl Marxista, joka kirjoittaa Pääoman ensimmäisessä osassa: *"Valtion paperirahan arvo on sidottu kultaan, ja sitä syntyy metallien vaihdannan kautta"*²⁰ Hänen rahateoriansa ei siis ole yhteensopiva MMT:n kanssa, jonka mukaan valtion liikkeelle laskema raha ei synny metallien vaihdannasta.

Muiden taloustieteilijöiden teorioita on otettu MMT:hen mukaan "ideapakettina" ("eklektinen empirismi") sen jälkeen, kun heidän ajatuksensa on löydetty uudelleen. Tällaisia ovat esimerkiksi Joseph Schumpeterin ajatus luovasta tuhosta dynaamisessa kapitalismissa,

¹⁸ Knapp (1905, s.1)

¹⁹ Silti Knapp viittaa jo kirjan ensimmäisellä sivulla siihen, ettei hän ole "katteettoman" paperirahan edustaja

²⁰ Marx (1914, s.85)

sekä John Maynard Keynesin teoria kokonaiskysynnästä taloudellisen kehityksen moottorina²¹.

Muut teoriat, joita MMT elvyttää ja osin täydentää, sisältävät Abba Lernerin funktionaalisen näkemyksen valtion menoista (ns. "funktionaalinen rahoitus") ja Hyman Minskyn oivalluksen, jonka mukaan suhdannevaihtelut perustuvat rahoitusyyskeihin ja yritysten investointitoimintaan, joten kapitalismi on väistämättä epävakaata ja vaatii siksi vakauttamista valtion talouspolitiikan avulla²². Kaikki nämä teoriat ovat tämän kirjan aiheena.

Termi "teoria" määritellään saksalaisessa Duden -sanakirjassa seuraavasti:

"Tieteellisesti perusteltujen lausuntojen järjestelmä, jolla selitetään tiettyjä tosiseikkoja tai ilmiöitä sekä niiden taustalla olevia lainalaisuuksia."

Rahateoria MMT käsittelee rahajärjestelmän tosiasioita ja ilmiöitä:

- Kuka voi luoda rahaa?
- Miten rahaa luodaan?
- Millaisia rahakiertoja taloudessa on?
- Miten ne ovat vuorovaikutuksessa keskenään?
- Mikä selittää ei-vapaaehtoisen työttömyyden?
- Kuka määrittelee korkotason?
- Mikä selittää inflaation?
- Miten voidaan saavuttaa sellaiset tavoitteet, kuten täystyöllisyys, hintavakaus ja resurssien kestävä hyödyntäminen?
- Mikä on valtion rooli talouspolitiikassa?

²¹ Schumpeter (2006) [1912], Keynes (2017)[1936]

²² Lerner (1943, s.38-51), Minsky (2008)

MMT:n "linssi" on kirjanpitolaskentatekniikka, tarkemmin sanottuna kaksinkertainen tasekirjanpito²³. Tasekirjanpitoa käytetään rahavirtojen kirjaamiseen sekä mikrotasolla (kotitaloudet, yritykset, pankit, keskuspankki, valtiovarainministeriö), että makrotasolla (kaikki kotitaloudet ja yritykset, julkinen sektori, muu maailma).

Tämän menetelmän avulla voidaan tehdä loogisia päätelmiä: esimerkiksi jos julkinen sektori on ylijäämäinen, eli verotulot ylittävät julkiset menot, on yksityisellä sektorilla (kotitaloudet, yritykset ja muu maailma) oltava vastaavan suuruinen alijäämä. Yksityinen sektori on siis siirtänyt valtiolle enemmän rahaa, kuin se on saanut sitä haltuunsa valtion kulutuksen kautta. Tätä ns. "Schwarze Null":ia, eli valtiontalouden ylijäämää, vastaa näin ollen yksityisen sektorin alijäämä, koskien myös meitä tavallisia kotitalouksia.

Tällaiset oivallukset perustuvat puhtaaseen tasekirjanpitoon. Jos lisäämme analyysiin hieman käyttäytymisen tarkastelua (johon liittyy aina epävarmuutta), voimme käyttää sitä makrotaloudellisten mallien rakentamiseen:

Makrotalous = kansantalouden kirjanpito + käyttäytyminen

Mikäli esimerkiksi tuonti riippuu kulutuksesta, joka puolestaan riippuu palkoista, on suhteellisen helppo osoittaa, mistä esimerkiksi vientiylijäämät voisivat syntyä: palkkakehityksestä. Jos palkkakehitys kotimaassa on heikompaa kuin ulkomailla, tuonti ei kasva yhtä nopeasti kuin vienti (joka on riippuvainen ulkomaisesta palkkakehityksestä). Tämä on vain ensimmäinen esimerkki, jolla selitetään kansantalouden tilinpitoa. Palaamme MMT:n johtopäätöksiin ulkomaankaupan osalta vielä myöhemmin.

²³ Ehnts (2019)

MMT ja taloustiede tänään

Jos haluat opiskella MMT:tä yliopistotasolla, ovat Bard College New Yorkin osavaltiossa ja Missourin yliopisto Kansas Cityssä (UMKC) ainoat paikat, joissa näin voi tällä hetkellä tehdä. Euroopassa on lisäksi mahdollisuus osallistua MMT-kesäkurssille Poznańissa Puolassa tai kurssilleni Maastrichtin kesäkoulussa. Myös internetistä löytyy paljon videoita ja luentoja erilaisista MMT:hen liittyvistä aiheista.

Koska MMT käsittelee "vain" rahateoriaa, on se helposti yhdistettävissä erilaisiin tapoihin tarkastella taloutta. Esimerkiksi kaikkien, jotka käsittelevät taloudellisen toiminnan planetaarisia rajoja, kuten tekee esimerkiksi Kate Raworth "Donitsitaloustiede"-teoksessaan²⁴, pitäisi ymmärtää myös rahajärjestelmän toimintaa, sillä muutoin talouspoliittisiin suosituksiin voi hiipiä kohtalokkaita virheitä. Mikäli esimerkiksi oletetaan, että rahan määrä on rajallinen, eikä sitä siis ole aina saatavilla haluttua määrää, voidaan päätyä virheelliseen käsitykseen, jonka mukaan meillä ei ole varaa sosioekologiseen muutokseen. Se on tietysti hölynpölyä. Ikävä kyllä myyttiä "veronmaksajien rahoista" on kuitenkin levitetty vuosikymmenien ajan, mikä on luonut ihmisille vääristyneen kuvan todellisuudesta. Tässä suhteessa MMT voi tarjota sellaisia selityksiä, joka mahdollistavat yhteiskunnallisen muutoksen. Myös taloustieteilijä Mariana Mazzucaton²⁵ teoriat valtion roolista ovat hyvin samansuuntaisia MMT:n kanssa.

Jos siis valtio voi käyttää rahaa tarpeen mukaan ja vain saatavilla olevat resurssit (työvoima, raaka-aineet, energia yms.) rajoittavat sen toimintaa, niin miltä MMT:n visioima suuntautuminen yhteiseen hyvään näyttää käytännössä? Mitkä ovat yksityisen ja julkisen

²⁴ Raworth (2018)

²⁵ Mazzucato (2021)

sektorin roolit? Missä määrin myös valtion on ajateltava ja toimittava kuin yritys? Miten saamme valtion työntekijät tai virkamiehet ottamaan riskejä? Miten saamme aikaan riskien tasapuolisen jakautumisen valtion ja yksityisten yritysten välillä? Kaikki nämä kysymykset ovat erittäin tärkeitä valtiomme kannalta, mutta pelkkä taseiden tarkastelu ei auta vastaamaan niihin.

MMT:n ydintä on selittää kuinka raha toimii. Kun tämä on ymmärretty, voidaan esittää muita sellaisia kysymyksiä, joilla on suuri yhteiskunnallinen merkitys. Tässä mielessä MMT soveltuu lähtökohdaksi, josta käsin voidaan tarkastella yhteiskunnallisia kysymyksiä. MMT ei suinkaan ole teoria, jolla olisi vastaukset kaikkiin mahdollisiin kysymyksiin, eikä se tule sitä koskaan olemaankaan. Mutta MMT:n ympärille voidaan kuitenkin rakentaa nykyaikainen taloustiede, joka, "rationaalisen yksilön" sijaan perustaa näkemyksensä, "homo socioeconomicukseen", sosiaaliin rakenteisiin kiinnittyneeseen yksilöön²⁶. Niukkuuden ongelma, joka tällä hetkellä hallitsee taloustiedettä, väistyisi näin ollen taka-alalle. Kulutuksen ja bruttokansantuotteen (BKT) kautta tapahtuvan hyödyn maksimoinnin sijasta etusijalle nousisivat muut tavoitteet, kuten täystyöllisyys, hintavakaus ja luonnonvarojen kestävä hyödyntäminen.

²⁶ Hahmotelmamme sellaisesta taloustieteen muutoksesta: Ehnts & Jochem (2020)

3.1 Inflaatiotavoitteeseen perustuva rahapolitiikka

Keskuspankki ohjaa ainoastaan korkoja, ei rahan määrää. Rahapolitiikassa on siis kysymys siitä, mille tasolle keskuspankin tulisi ne asettaa. Keskuspankin inflaatiotavoitteen perusajatus on suhteellisen yksinkertainen: inflaatio määräytyy olennaisesti yksikkötyökustannusten muutoksen perusteella. Nämä taas määräytyvät tuottavuuden ja palkkojen muutoksen mukaisesti. Jos palkat kasvavat nopeammin kuin tuottavuus, lompakossa olevan rahan määrä kasvaa nopeammin kuin sillä ostettava "kakku". Kun yritykset huomaavat, että "kakkupalojen" kysyntä on suurempaa kuin tarjonta, ne nostavat niiden hintoja. Mikäli tämä näkyy kuluttajahintaindeksissä, sanotaan inflaation kiihtyvän.

Keskuspankki voi silloin yrittää vaikuttaa palkkojen nousuun muuttamalla korkotasoa. Näin tehdessään keskuspankki olettaa, että korkojen nousu saa pankit puolestaan nostamaan omia korkojaan. Tämän tulisi johtaa luottojen määrän vähenemiseen, koska korkeammilla koroilla jotkin investoinnit eivät enää kannata. Investointien väheneminen johtaa puolestaan korkeampaan työttömyyteen, alhaisempiin palkankorotuspaineisiin ja siten tavaroiden ja palvelujen kysynnän heikkenemiseen, jolloin inflaatiopaine laskee. Jos taas korkoja lasketaan, inflaation pitäisi kiihtyä, sillä tällöin investoidaan enemmän, mikä lisää vastaavasti palkankorotuspaineita.

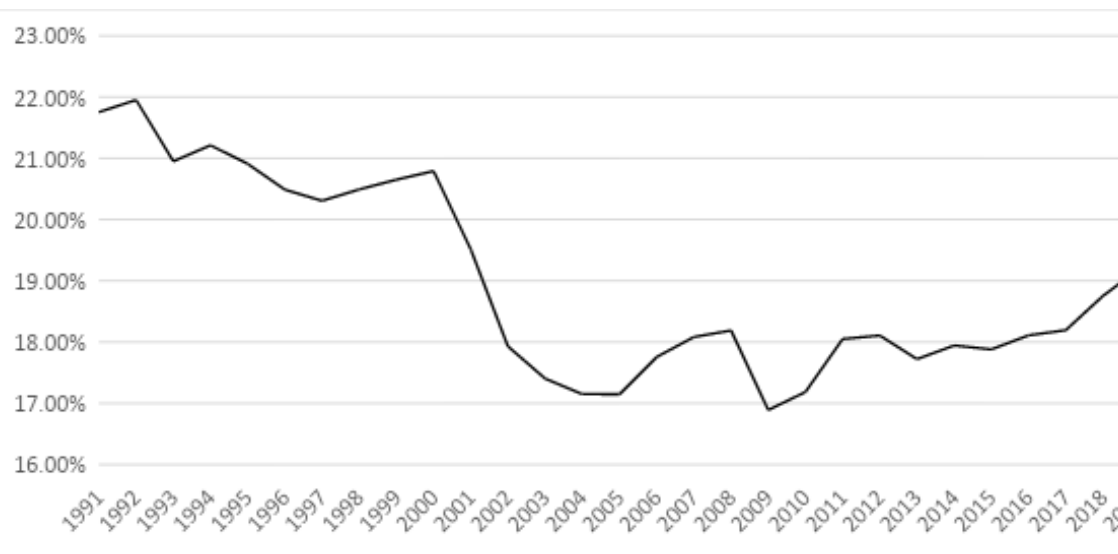
Yksityiset investoinnit ja korot

Todellisuudessa em. negatiivista korrelaatiota keskuspankin ohjauskoron ja yksityisten investointien välillä ei kuitenkaan voida empiirisesti todistaa. Vaikka on suhteellisen kiistatonta, että korkeammat korot johtavat lyhyellä aikavälillä investointien vähenemiseen, kuva ei ole kuitenkaan yhtä selkeä kun korkoja lasketaan, ei lyhyellä eikä myöskään pitkällä aikavälillä.

Rahapolitiikkaan liittyy siis tiettyä epäsymmetriaa. Vaikka koronnosto lähes varmasti jarruttaa taloutta lyhyellä aikavälillä, ei korkojen laskulla olekaan yhtä selvää vaikutusta. Esimerkiksi Saksassa EKP:n nollakorkopolitiikka korreloi kiinteistöbuumin kanssa, mutta näin ei ole kaikissa muissa euroalueen maissa. Myöskään Japanissa vuosikymmeniä jatkunut nollakorkopolitiikka ei ole saanut NIKKEI-osakeindeksiä nousuun. Se on edelleen vuoden 1990/91 huippulukemiensa alapuolella.

Kuvasta 3.1 käy ilmi, että Saksan yksityisen sektorin bruttoinvestoinnit ovat vaihdelleet suhteellisen vähän viimeisen puolen vuosisadan aikana. Vielä 1970-luvulla ne olivat yli 25 prosenttia BKT:stä, mutta esimerkiksi vuodesta 2000 lähtien ne ovat olleet lähellä 20 prosenttia. Keskuspankkikorot nousivat 1970-luvulla ja laskivat sitten 1980-luvulta lähtien.

Kun euro otettiin käyttöön, ns. perusrahoituskorko oli 3 prosenttia. Tällä hetkellä korko on nollassa. Tästä huolimatta yksityiset investoinnit eivät ole lisääntyneet merkittävästi viime vuosina. Näin ollen ajatus siitä, että korko säätelee yksityisten investointien osuutta BKT:stä, ei vastaa todellisuutta.



Kuva 3.1: Bruttoinvestointien osuus Saksan BKT:sta vuosina 1991-2020

Lähde: AMECO Datenbank

Jotkin syyt edelliseen havaintoon ovat hyvin ilmeisiä: yritykset tekevät todennäköisesti lisäinvestointeja vain, mikäli ne uskovat, että ne pystyvät myös myymään niistä syntyvän lisätuotannon. Kysynnällä on siis suuri merkitys yrityksille. Nollakorko ei kuitenkaan kasvata kysyntää, eikä täten kannusta yrityksiä investoimaan enemmän. Olemme todennäköisesti olleet tässä tilanteessa jo vuosikausia.

Kevyt rahapolitiikka ei siis toimi, sillä velkakirjojen takaisinostot ("Quantitative Easing", QE) eivät saa inflaatiota nousemaan vajaaseen 2 prosenttiin, mikä on ollut EKP:n tavoite. Selitys tähän on yksinkertainen. EKP luo kyllä lisää keskuspankkireservejä velkakirjaostoillaan, mutta pankit eivät voi lainata reservejä kotitalouksille ja yrityksille, koska niillä ei ole tilejä keskuspankissa.

Yksi ratkaisu kysyntävajeeseen olisi se, että hallitus antaisi suoraan yritysten ja kotitalouksien käyttöön rahaa, jota niiden ei tarvitsisi maksaa takaisin. Tästä pääsemmekin sitten seuraavaksi finanssipolitiikkaan, sillä rahapolitiikkaan kuuluu vain rahan (reservien) lainaaminen pankkijärjestelmään, kun taas finanssipolitiikkaan kuuluu julkinen rahan käyttö ilman mitään takaisinmaksuvelvoitetta.

3.2 Julkiset menot

Rahan luojana valtiolla on etuoikeutettu asema, sillä se on talouden ainoa toimija, joka ei tarvitse tuloja kulutuksensa rahoittamiseen: keskuspankki maksaa valtion laskut kasvattamalla vastaanottavien pankkien keskuspankkitilien saldoa.

Valtion kulutus on siis toiminnallisesta näkökulmasta katsottuna sidoksissa ainoastaan keskuspankkiin. Toisaalta poliittisia esteitä kulutukselle saattaa hyvinkin tulla vastaan. Keskuspankilla voi esimerkiksi olla sääntö, jonka mukaan valtion tilillä (Saksassa liittovaltion keskushallinnon tilillä keskuspankissa) on aina oltava riittävä saldo ennen kuin tilisiirtoja valtion puolesta voidaan tehdä.

Raha syntyy viime kädessä poliittisessa prosessissa, nimittäin silloin, kun liittohallitus hyväksyy talousarvion. Liittohallitus voi ja pystyy aina maksamaan sen, mitä talousarviossa on määritelty. Kaikki muu olisi demokratian näkökulmasta erittäin kyseenalaista. Mitä hyötyä demokratiasta olisi, jos valtio rajoittaisi kulutustaan? Entä jos keskuspankki kieltäytyisi maksamasta? Näin ei ole koskaan tapahtunut koko Saksan liittotasavallan historiassa. Keskuspankilla on liittovaltion pankkina aina velvollisuus tarjota valtiolle sen tarvitsemat taloudelliset resurssit.

Keskuspankin riippumattomuus

Keskuspankki on yleensä riippumaton politiikasta siinä mielessä, että se hoitaa päivittäistä toimintaansa ilman poliittista väliintuloa. Keskuspankin riippumattomuus ymmärretään kuitenkin usein väärin laajana vapautena toimia itsenäisesti ja jopa velvollisuutena valvoa hallitusta. Saksan Bundesbankilla ei kuitenkaan ole, eikä ole koskaan ollut, tällaista toimivaltaa. Osana Saksan valtiota se voi olla myös lakimuutosten kohteena, eli poliitikot voivat muuttaa keskuspankin toimintaa sääteleviä lakeja. Päinvastainen ei ole mahdollista ts. keskuspankki ei voi muuttaa lakeja.

Keskuspankki varmistaa yleensä liittovaltion maksukyvyyn. Mikäli markkinoilla syntyy asiasta epävarmuutta, keskuspankki ostaa niin paljon valtion velkakirjoja, että sijoittajat vakuuttuvat siitä, että heillä on keskuspankin muodossa aina viimekätinen markkinoiden toimivuuden takaaja. Tällä tavoin valtion velkakirjat ovat de facto riskittömiä. Vaikka tämä on yleinen käytäntö lähes kaikissa maailman keskuspankeissa, asiat eivät ole kuitenkaan aivan yhtä yksinkertaisia euroalueella.

Kun Kreikan verotulot romahtivat eurokriisin aikana, EKP kieltäytyi varmistamasta maan maksukykyä ostamalla Kreikan valtion velkakirjoja jälkimarkkinoilta. Se ajoi Kreikan valtion osittaiseen vararikoon ja velkojen maksuhäiriöön aiheuttaen taloudellista kärsimystä, työttömyyden nousua ja tuotannon laskua. Lisäksi Kreikan valtion velkakirjojen muodossa olevat säästöt devalvoituivat. Vielä tähänkään päivään mennessä Kreikan talous ei ole toipunut tästä shokista. Ennen koronaviruspandemiaakaan Kreikan BKT ei ollut saavuttanut vuoden 2007 finanssikriisiä edeltävää tasoa.

Koronaviruspandemiaan liittyvällä velkakirjojen tukiosto-ohjelmalla ("Pandemic Emergency Purchase Program", PEPP) EKP on rikkonut aiempia sääntöjään, joilla on estetty yksittäisten jäsenmaiden suora

tukeminen. PEPP-ohjelmalla siis tuetaan suoraan yksittäisiä euromaita, mikä on vakauttanut niiden liikkeelle laskemien velkakirjojen markkinahinnat ja siten estänyt toisen eurokriisin. Tätä ohjelmaa olisi pidettävä askeleena kohti normaaliutta, jossa EKP tulee "täysi-ikäiseksi" ja käyttää vihdoin niitä "supervoimia", joita muut keskuspankit ovat jo pitkään käyttäneet. Mikäli Saksan perustuslakituomioistuin kumoaa nämä "supervaltuudet" jossakin tulevassa tuomiossaan, tulisi EKP:n mandaatin muuttaminen todennäköisesti olemaan väistämätöntä euroalueen vakauden säilyttämiseksi.

Raha verohyvityksenä

Valtio käyttää luomaansa nykyaikaista fiat-rahaa tarvitsemiensa resurssien hankkimiseen. Näin tehdessään valtion olisi pidettävä ensisijaisesti mielessään yleinen etu, eikä ohjata resursseja vain harvojen etujen mukaisesti. Aiemmin valtiolla oli oikeus saada itselleen 10 prosenttia (niin sanottu "kymmenys") kaikesta tuotannosta, mutta nykyään valtio hankkii rahajärjestelmänsä avulla ainoastaan ne resurssit, joita se oikeasti tarvitsee. Tällainen rahamääräinen verotus on paljon tehokkaampaa, kuin tavaroiden muodossa tapahtuva verotus.

Käyttäjän näkökulmasta raha on verohyvitys. Valtio ei lupaa, että rahan arvo on sidottu kultaan tai muihin valuuttoihin (ellei valuuttakurssia ole kiinnitetty). Valtio lupaa ainoastaan hyväksyä rahansa määäämiensä verojen ja muiden maksujen maksamiseen. Koska me hyvin tiedämme, että meidän ja kaikkien muidenkin on tulevaisuudessa maksettava veroja euroina, hyväksymme rahan yleiseen käyttöömme. Hyväksyntä ei siis johdu rahan "sisäisestä arvosta" tai ostovoimasta, vaan sen kysynnästä, joka pakottaa myös kaikki muut talouden toimijat vastaanottamaan euroja vastineeksi tavaroiden tai työvoiman tarjonnasta.

Myytti “veronmaksajien rahasta”

Verot eivät ole keino rahoittaa valtiota. Niiden perimiseen on kuitenkin muita hyviä syitä:

Yhtäältä ne vähentävät yritysten ja kotitalouksien ostovoimaa. Tämä on hyvin käytännöllistä silloin, kun valtio haluaa lisätä kulutustaan, sillä verotus vapauttaa resursseja, jotka muutoin olisivat menneet yksityisen sektorin käyttöön. Rahan avulla voidaan siis siirtää resursseja sektorilta toisella ja ne, joilla on vähemmän rahaa, voivat siirtää vähemmän resursseja ts. heidän asemansa kilpailussa resursseista heikkenee. Siksi veroja voidaan käyttää vapauttamaan yksityiseltä sektorilta resursseja, joita valtio voi sitten ostaa vallitsevilla hinnoilla. Muuten valtio olisi joutunut nostamaan hintoja ja palkkoja kilpaillessaan resursseista yritysten ja kotitalouksien kanssa.

Toisaalta inflaation rajoittamisen lisäksi veroilla voidaan myös suojella demokratiaa kohtuuttoman suurien varallisuuksien kasautumiselta, mikä merkitsee aina lisää valtaa niiden omistajille. Veroilla voidaan myös vähentää haitallisten tuotteiden, kuten alkoholin ja tupakan kulutusta.

Käsitys siitä, että valtion rahoittaminen on veronmaksajien harteilla, ei siis vastaa todellisuutta. Liittovaltion käyttämät rahat eivät tule veronmaksajilta. Tarvittava rahanluonti hyväksytään budjettiprosessissa, jonka jälkeen keskuspankki luo tarvittavan rahan. Vaikka liittovaltio täydentäisi valtiovarainministeriön keskuspankkitiliä verotuloilla sekä velkakirjojen myynnistä saaduilla tuotoilla, se ei kuitenkaan ole käytettävissä olevaa keskuspankkirahaa, vaan pelkkää “pisteiden laskua”, sillä valtio ei voi maksaa itse itselleen, eli myöntää itselleen verohyvitystä. Valtion kulutus jo itsessään luo rahan, eikä valtio siis tarvitse verotuloja tai tuloja velkakirjojen myynnistä.

Poliitikkojen esittämä tekosyy, jonka mukaan menojen kasvattaminen koronapandemian aikana oli mahdollista ainoastaan siksi, että säästöjä oli tehty aiemmin, on tosiasiallisesti täysin virheellinen. Rahajärjestelmämme ei yksinkertaisesti toimi näin - valtio ei ole kotitalous, jonka on säästettävä ennen kuin se voi kuluttaa!

Valitettavasti tarinat, joiden mukaan veronmaksajat maksoivat pankkien pelastuspaketit, eurokriisin ja paljon muuta, ovat edelleen laajalle levinneitä. Oikeasti tilanne on täysin päinvastainen: veronmaksajat ovat riippuvaisia valtion kulutuksesta, sillä ilman euromääräisiä tuloja heillä ei olisi veronmaksuun tarvittavia euroja. Valtio on suuri toimija, jonka kulutus tuottaa suuren määrän sekä tuloja että niitä vastaavia verosaatavia. Liittohallituksen kulutuksen maksaa Bundesbank meidän rahallamme.

Näin ollen liittovaltion tasolla verotulot eivät rajoita sen menoja. Liittovaltion hallitus määrää julkisten menojen määrän. Tämä on poliittinen, ei tekninen rajoitus (ainakin niin kauan kuin edellä mainittu EKP:n PEPP on käynnissä). Demokraattiseen valtiomuotoon kuuluu olennaisesti parlamentaarinen päätöksenteko siitä, mihin ja kuinka paljon rahaa käytetään. Jokaisen, joka ei halua hyväksyä tätä, on myös hyväksyttävä osakseen syytös siitä, ettei hän ole oikea demokraatti.

Sanotaan siis hyvästit myytille "veronmaksajien rahoista" - kyseessä on meidän rahamme! Kuka pelasti pankit omilla rahoillaan? Me. Kuka ratkaisi eurokriisin? Me. Kuka rahoitti hyvinvointivaltion? Me. Kuka maksaa oikeudenmukaisen vihreän siirtymän ("Green New Deal)? Me.

3.3 Valtion velkakirjat

Valtion velkakirjat ovat valtion liikkeelle laskemia arvopapereita, joihin kirjattu pääoma palautetaan velkakirjan haltijoille niiden erääntyessä. Niitä ei käytetä liittovaltion rahoittamiseen, mutta osavaltioiden ja kuntien on sitä vastoin rahoitettava toimintansa samalla tavalla kuin kotitalouksien ja yritysten, sillä Bundesbank ei varmista niiden maksukykyä velkakirjojen osto-ohjelmilla.

Valtion velkakirjat ovat "korollisia verohyvityksiä". Niiden tarkoituksena on asettaa riskitön korko, jolle pankit voivat perustaa oman luotonantonsa. Jos esimerkiksi sijoittajat voivat ostaa riskittömän valtion velkakirjan, jonka kiinteä korko on 1 %, he eivät takuulla lainaa rahojaan yrityksille alle 1 %:n korolla, sillä aina olisi olemassa riski siitä, että he eivät saisi lainapääomaansa takaisin. Valtion velkakirjat vähentävät yksityisen sektorin hallussa olevia likvidejä varoja ja voivat siten toimia kannustimena säästämiseen, mikä puolestaan vähentää kokonaiskysyntää.

Saksan liittotasavalta myy velkakirjojaan yksinoikeudella suoraan tietyille rajatulle joukolle pankkeja niin sanotuilla ensimarkkinoilla. Niin sanotuilla jälkimarkkinoilla myydään puolestaan jo aiemmin liikkeelle laskettuja velkakirjoja. Järjestely on analoginen uusien ja vanhojen autojen kaupan kanssa. Pankit eivät maksa valtion velkakirjoja omalla tilirahallaan (pankkitalletuksilla), vaan ne siirtävät Bundesbankissa olevilta keskuspankkitalleiltään reservejä Finanzagentur GmbH:n keskuspankkitalille, joka hoitaa valtion velkakirjojen liikkellelaskun valtiovarainministeriön puolesta.

Keskuspankin on varmistettava, että pankeilla on riittävästi reservejä ennen kuin valtion velkakirjoja myydään. Valtion on siis laskettava liikkeeseen rahaa (reservejä), ennen kuin pankit voivat käyttää sitä valtion velkakirjojen ostamiseen. Näin ollen on selvää, että tämä näytelmä vain peittää alleen sen tosiasian, että viime kädessä EKP ja

toimeenpanevat kansalliset keskuspankit mahdollistavat euromaiden julkiset menot.

Keskuspankki on aina myös "valtion pankki". Euroalueella tämä yhteys mieluusti häivytetään taka-alalle, mutta on selvää, että kansallisten valuuttojen aikana yhdelläkään euroalueen jäsenvaltiolla ei ollut ongelmia valtion maksukyvyyn kanssa, mikä paljastaa sen tosiseikan, etteivät valtiot tarvitse rahoitusmarkkinoita toimintansa rahoittamiseen. Ne luottavat keskuspankkiin, joka tarjoaa rahaa suoraan valtiolle tai pankeille, jotta valtionvelkakirjojen ostaminen olisi mahdollista.

Kuten Englannin keskuspankki osoittaa, valtion velkakirjojen liikkeellelaskusta voidaan myös luopua: Britannian hallitus voi tehdä tiettyyn rajaan saakka tilinylityksen ns. "Ways & Means" -tilillään²⁷. Kun Englannin keskuspankki tekee tilisiirron hallituksen puolesta, se yksinkertaisesti siirtää tarvittavan summan vastaanottavan pankin tilille. Valtion kulutuksesta ei siis suoraan seuraa velkakirjojen myyntejä. Syntynyt ylimääräinen keskuspankkiraha päättyy talletustilille, jolle maksetaan korkoa (tällä hetkellä 0.0%). Pankin kannalta on yhdentekevää onko sen korottoman keskuspankkitilin saldo kasvanut vai onko se sen sijaan esimerkiksi ostanut 1v-valtionvelkakirjoja, joista maksetaan samaa korkoa. Valtion velkakirjoja ei siis tarvita Britannian hallituksen rahoittamiseen. Tältä osin on myytti, että hallitus lainaa rahaa kansainvälisiltä rahoitusmarkkinoilta, pankeilta tai sijoittajilta. Sama logiikka pätee myös euroalueeseen kokonaisuutena.

Eurojärjestelmää ylläpitävät instituutiot ovat ainoa taho, joka voi luoda euroja. Ne koostuvat EKP:stä ja euroalueen maiden kansallisista keskuspankeista. EKP ja kansalliset keskuspankit voivat

27

<https://www.bankofengland.co.uk/news/2020/april/hmt-and-boe-announce-temporary-extension-to-ways-and-means-facility>

luoda euroja rajoittamattomasti ja maksutta²⁸. Kaikenlainen rahan niukkuus on täten aina poliittista. Se on helposti muutettavissa ja rahaa ohjattavissa aina sinne, missä sitä kulloinkin tarvitaan. Tällä hetkellä ohjaamme paljon rahaa rahoitus- ja kiinteistömarkkinoille, mutta hyvin vähän rahaa demokraattisesti valituille kansallisille hallituksille, vaikka ei ole mitään järkeä olla antamatta poliittisille päättäjillemme enemmän talouspoliittista liikkumavaraa.

Eurovaltioiden riippuvuus valtion velkakirjojen myynnistä pankeille voidaan poistaa tekemällä edellä mainitusta EKP:n PEPP-ohjelmasta pysyvä. Tämä tekisi euroalueen jäsenmaiden maksukyvyttömyyden käytännössä mahdottomaksi. Tällä hetkellä jäsenmaiden julkisia menoja rajoittavat kuitenkin edelleen Maastrichtin kasvu- ja vakaussopimuksen velka- ja alijäämäsäännöt.

Jotkut kommentoijat väittävät, että ilman julkiseen talouteen kohdistuvia paineita valtiot eivät olisi halukkaita uudistuksiin. Mielestäni todellisuus ei tue tätä näkemystä. Sodan jälkeisenä aikana Länsi-Euroopan maat ovat omilla valuutoillaan ilman luottoluokittajien, pankkien, rahoitusmarkkinoiden ja keinottelijoiden painostusta laajentaneet hyvinvointivaltioitaan ja siten päässeet käsiksi tulonjako- ja työttömyysongelmiin. Eurokriisin jälkeisten rakenneuudistusten myötä nämä ongelmat näyttivät lisääntyvän hyvinvointijärjestelmien leikkausten, julkisen sektorin työntekijöiden määrän vähentämisen sekä kansalaisten ja ammattiliittojen oikeuksien purkamisen seurauksena.

Euron suurimpana ongelmana on - tai oli - että EKP ei ole toiminut viimekätisenä lainoittajana pankkien lisäksi myös kansallisille hallituksille. PEPP:n myötä tämä ongelma on nyt korjattu ainakin väliaikaisesti. Olisi kuitenkin järkevää perustaa tällainen ohjelma pysyvästi EKP:hen, sillä se poistaisi lopullisesti spekulatiot jäsenmaiden maksukyvyttömyydestä kriisien aikana.

²⁸ <https://www.reuters.com/article/us-ecb-policy-bonds-idUSKBN27Z12S>

"Valtionvelan" savuverho

Jos veroilla ja velkakirjojen myynnillä ei rahoiteta valtion menoja, on valtion "velka" luonteeltaan erilaista kuin kotitalouksien ja yritysten velka. "Valtionvelka" on sanana harhaanjohtava, sillä valtio on valuutan liikkeelle laskija ja voi aina tarvittaessa luoda uutta rahaa talouden kiertoön. Keskuspankki on valtion pankki ja suojaa sitä aina maksukyvyttömyydeltä. Siksi meidän ei pitäisi puhua "julkisesta velasta", vaan yksityisen sektorin hallussa olevan verohyvityksien määrästä, josta valtio ei ole luvannut vastineeksi mitään muuta kuin hyväksyä ne verovelan maksuna tulevaisuudessa.

Esimerkki havainnollistaa yksityisen ja julkisen velan eroja. Oletetaan, että kotitalous ottaa 10 000 euron lainan. Se käyttää rahat ja joutuu sen jälkeen huolehtimaan siitä, että saa hankittua tulot jotka vastaavat lainasummaa korkoineen. Kun kotitaloudella on rahat kasassa, se voi maksaa lainan pois ja päästä näin velastaan eroon.

Valtio taas ei ota "velkaa" lainaamalla, vaan menoillaan, jotka ylittävät sen verotulot, eli alijäämillään. Oletetaan, että valtio haluaa kuluttaa 10 miljardia euroa. Näin tehdessään valtio ei lupaa mitään muuta kuin ottaa joskus tulevaisuudessa vastaan nämä 10 miljardia euroa veroina tai muina maksuina. Näin tehdessään se ei kuitenkaan pyri vähentämään "velkaansa" takaisin nollaan, kuten kotitalous edellisessä esimerkissä.

Valtio vähentää "velkaansa", kun maksamme veromme! Valtion ei näin ollen tarvitse tehdä yhtään mitään maksaakseen "velkansa", eikä valtio edes voi maksaa "valtionvelkaa". Sen sijaan me maksamme verovelkamme valtiolle ja huolehdimme siitä, että valtio saa rahansa takaisin. Näin ollen jokaisen, joka vaatii "valtionvelan" takaisinmaksua on myös tehtävä selväksi kenen pitäisi maksaa korkeampia veroja.

Julkiset menot ja täystyöllisyys

Julkiset menot lisäävät työllisyyttä ja kokonaiskysyntää. Valtiontalouden käyttäminen talouden vakauttamiseen on aina järkevää, sillä valtio voi aina kuluttamalla luoda lisää rahaa, jonka tuottamisesta aiheutuvat kustannukset ovat käytännössä olemattomat. Valtio voi kuluttaa enemmän rahaa, mikäli yritykset ja kotitaloudet eivät käytä sitä riittävästi täystyöllisyyden saavuttamiseksi. Valtio voi ostaa tuotteita yrityksiltä, palkata lisää työntekijöitä julkiselle sektorille tai varmistaa, että kaikki työtä etsivät löytävät työtä työtakuuohjelman avulla (luku 5.3). Täystyöllisyys määritellään tilanteeksi, jossa kaikilla työtä haluavilla on työpaikka. Vaihtoehtoisesti valtio voi myös lyhentää työaikaa ja siten jakaa työtä tasaisemmin.

Valtio on vastuussa työttömyydestä. Työttömyys ei johdu siitä, että jotkut ihmiset ovat liian tuottamattomia, vaan siitä, että työpaikkoja ei yksinkertaisesti ole riittävästi. Ongelman ratkaisu ei näin ollen ole työttömien lisäkoulutus, vaan tarvittavien työpaikkojen luominen. Valtion menojen lisääminen luo lisää työpaikkoja johtaen kotitalouksien ja yritysten tulojen kasvuun²⁹. Tämä näkyy myös säästöjen kertymisenä tulojen ylittäessä menot, eli yksityisen sektorin varallisuuden kasvuna. Valtion kulutus luo euro eurolta yksityistä rahavarallisuutta, eivätkä nämä siis ole toisistaan riippumattomia, vaan esimerkiksi "valtionvelan" vähentäminen on mahdollista ainoastaan yksityisen rahavarallisuuden vähentämisen kautta ts. nostamalla verotusta ja/tai vähentämällä valtion kulutusta.

²⁹ Laskeva säästämisaste johtaa myös suurempiin menoihin, mutta on hankalammin saavutettavissa

Valtion velkaantuminen ja tulonjakopolitiikka

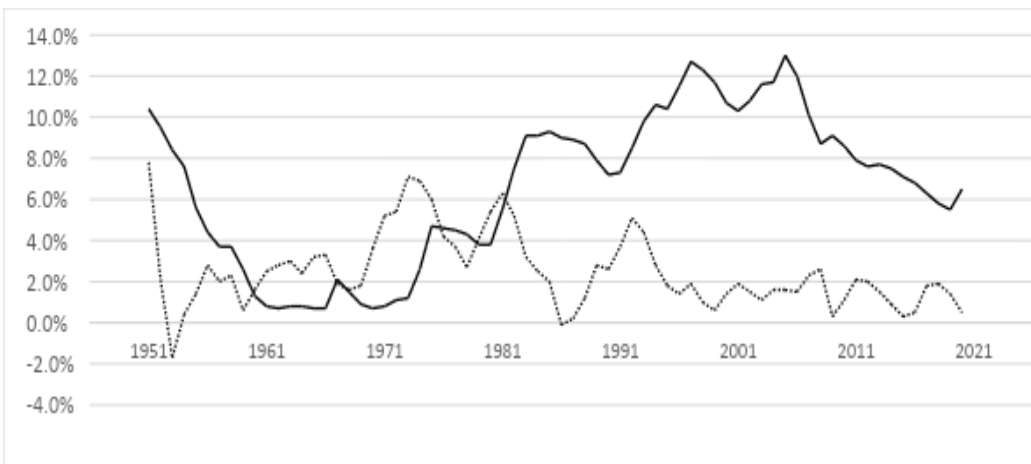
Mikäli tulojen tai varallisuuden jakautuminen muodostuu yhteiskunnalliseksi ongelmaksi, voidaan tilannetta helpottaa asianmukaisella tulonjakopolitiikalla. Niiden, jotka haluavat vähentää yhteiskunnallista eriarvoisuutta tulisi vaatia talouspolitiikan ruuvien kiristämistä (esimerkiksi veroasteiden tarkastelu ja finanssimarkkinoiden sääntely) ja kaventaa näin rikkaiden yhteiskunnallista valtaa. Valtion velkakirjojen korot eivät ole olleet eriarvoisuutta lisäävä tekijä, sillä ne ovat laskeneet nolnaan 1980-luvun alusta lähtien, vaikka eriarvoisuus on samalla tasaisesti kasvanut.

Täystyöllisyys- ja hintavakaustavoitteet ovat yhteensopivia tulojen ja varallisuuden tasa-arvoisen jakautumisen kanssa, kuten Länsi-Saksan sodanjälkeinen aika on osoittanut. Tavoitteena tulisi olla myös luonnonvarojen kestävä hyödyntäminen. Ekologisen jalanjälkemme pienentämiseksi meidän on vähennettävä kulutustamme. Tämä ei onnistu lisäämällä työllisyyttä, joten työaika on lyhennettävä. Kaikkien muiden tekijöiden pysyessä ennallaan, nelipäiväisen työviikon käyttöönotto vähentäisi kulutusta jopa 20 prosenttia. Koska vapaa-ajan lisääntyminen johtaa kuitenkin varmuudella kulutuksen lisääntymiseen, on meidän lisäksi ajateltava myös talouden tuotantopuolta. Tätä käsittelemme tarkemmin ”Green New Deal” -aloitteen yhteydessä. Sitä ennen tarkastelemme seuraavassa alaluvussa kolmatta ja viimeistä talouspolitiikan vakauttajaa, nimittäin kauppapolitiikkaa.

Työttömyys ja hintavakaus

Kuva 4.1 osoittaa, että työttömyys- ja hintavakaustavoitteet voidaan todella saavuttaa yhtäaikaisesti. Sodan jälkeiselle ajalle oli ominaista alhainen, noin 2 prosentin inflaatio ja tasaisesti laskeva työttömyys. Suurimman osan 1960-luvusta työttömyys oli noin 1 prosentin luokkaa ja inflaatio pysyi alle 2 prosentissa esimerkiksi vuosina 1967-1969. Tämä osoittaa selvästi, että (lähes) täystyöllisyys ja hintavakaus ovat yhteensopivia tavoitteita.

Kuva 4.1: Työttömyysaste (jatkuva viiva) ja inflaatio (pisteviiva) Saksassa, 1951-2019. Lähde: Statistisches Bundesamt, Lange Reihe



Myöskään työttömyyden viimeaikainen väheneminen vuodesta 2005 lähtien ei ole johtanut inflaation kiihtymiseen, eli tässä yhteydessä voidaan todeta, ettei työllisyyden lisääntyminen väistämättä johda inflaation kiihtymiseen. Tunnettu esimerkki korkeasta inflaatiosta, eli 1970-luvun tulonjakotaistelun synnyttämä palkka-hinta -kierre, päättyi lopulta korkeisiin korkoihin ja siten taantumaan, jonka seurauksena ammattiliittojen valta väheni.

3.4 Kansainvälinen kauppa

Kauppapolitiikka on raha- ja finanssipolitiikan ohella kolmas merkittävä talouspolitiikan työkalu. Tärkeimmät kauppaan vaikuttavat tekijät ovat nimellinen valuuttakurssi yhtenä muuttujana, johon voidaan vaikuttaa, sekä nimellispalkkojen ja tuottavuuden muutos, joka näkyy yksikkötyökustannusten muutoksena. Olennaista tässä käsittelyssä on ymmärtää, että valtiot eivät ole toimijoita, jotka vievät ja tuovat, vaan kyseisissä maissa toimivat yritykset. Silloinkin, kun puhumme "Saksan viennistä", tarkoitamme itse asiassa saksalaisten yritysten vientiä. Maksutasetilastot yksinkertaisesti kirjaavat kotimaisten ja ulkomaisten yritysten väliset transaktiot.

Kansainvälisen kaupan reaalin ulottuvuus

Kauppapolitiikkaa ja kansainvälistä kauppaa voidaan käsitellä kahdesta näkökulmasta. Yhtäältä vienti on tuotettujen tavaroiden (ja palvelujen, jäljempänä vain "tavarat") menetystä, jotka eivät siten ole käytettävissä kotimaiseen kulutukseen. Viennin ansiosta valtion väestö saa siis kirstää vyötä ja kuluttaa vähemmän kuin se tuottaa. Tämä vaikuttaa myös tulonjakoon. Mikäli esimerkiksi palkat kasvavat vain heikosti suhteessa ulkomaihin ja suurempi osa tuotannosta myydään ulkomaalaisille (kiinteällä valuuttakurssilla), heidän ostovoimansa kasvaa nopeammin kuin kotimaan kansalaisten (tuontihintadeflaatio). Tästä hyötyvät ne vientiyritykset, joille syntyvät voitot jaetaan.

Jos valitsemme ääriesimerkin, ongelma käy hyvin selväksi. Tämä reaalityökalu näkökulma tarkastelee vain kaupan tavarapuolta. Kun palkat ovat nolla euroa tunnilta ja kaikki tuotanto viedään ulkomaille, on kotimainen kulutus nolla. Tästä näkökulmasta vienti on menetettyä kulutusta ja siten hyvinvointia vähentävää. Vastaavasti jos annamme palkkojen nousta hitaasti, yhä enemmän

tuotantoa myydään kotimaahan ja vienti vähenee. Luonnollisesti voimme olettaa, että työläiset ja toimihenkilöt pitävät korkeampia palkkoja parempana ja yritysten tulonsaajat eivät. Tämän ääriesimerkin perusteella nouseva vienti voi siis olla merkki palkkakehityksen heikentymisestä, mikä johtaa vientiyritysten suurempiin voittoihin ja vastaavaan tulojen uudelleenjakoon. Saksan osalta tähän johtopäätökseen on päätynyt myös esimerkiksi Kansainvälinen valuuttarahasto³⁰ (IMF).

Monissa entisissä siirtomaissa palkat ovat historiallisesti olleet suhteellisen alhaiset, mikä on aina johtanut korkeaan vientiin ja matalaan tuontiin. Taloustieteen "isoisä" Adam Smith kirjoitti työnjaon siunauksista seuraavasti yhdessä pääteoksistaan "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations"³¹ ("Kansojen varallisuus") vuodelta 1776:

"Työnjaon seurauksena kaikkien eri tuotannonalojen kasvu luo hyvin hallitussa yhteiskunnassa sen yleisen yltäkylläisyyden, joka ulottuu kansan alimpiinkin kerroksiin."

Matalat palkat tai suuret työtulojen erot eivät mahdollistaisi sitä, että yleinen vauraus saavuttaisi myös yhteiskunnan alimmat kerrokset, kuten Adam Smith olettaa "hyvin hallitussa" yhteiskunnassaan. Tältä osin palkoilla on erittäin suuri merkitys, kun tarkastellaan valtioiden välistä kauppaa. Vienti tarkoittaa menetettyä kulutusta ja tuonti puolestaan lisäkulutusmahdollisuuksia oman tuotannon lisäksi.

Tässäkin voidaan käyttää apuna ajatuskoetta: voidaan kuvitella tilanne, jossa valtio ei tuota juuri mitään, jolloin kulutus koostuu lähes kokonaan tuonnista. Tämä on ominaista metropolista ja periferiasta (tai siirtomaista) koostuville rakenteille. Metropolissa

³⁰ IMF (2019)

³¹ Smith (1776, s.13)

luodaan ja kulutetaan rahaa niin paljon, että se ylittää paikallisen tuotannon. Periferiassa rahat puolestaan säästetään, jolloin metropoliin ei kohdistu kulutuskysyntää. Ehkäpä ihmiset periferiassa joutuvat käyttämään rahaa verojen maksamiseen, tai rahaa käytetään kiinteistöjen ostamiseen metropolista, mutta kulutushyödykkeiden virta kulkee vain yhteen suuntaan ts. periferiasta metropoliin.

Kansainvälisen kaupan rahataloudellinen ulottuvuus

Toinen näkökulma kansainväliseen kauppaan on meno- ja tulovirtojen rahataloudellinen ulottuvuus. Nykyaikaisessa rahataloudessa tavaroita ei vaihdeta vaihtokauppana, vaan niitä ostetaan ja myydään rahalla. Me kaikki tiedämme, ettei tavaroita hankittaessa tehdä suurta eroa kotimaisten ja ulkomaisten tavaroiden välillä. Kun ostamme ulkomaisia tavaroita saksalaisessa supermarketissa, maksamme tavalliseen tapaan pankkikortilla, käteisellä tai luottokortilla. Maksamme myös samaan tapaan, kun ostamme tavaroita ulkomailla. Saksan kansalaisten ulkomailla tapahtuva kulutus lasketaan Saksan tuonniksi, jonka vastineeksi saksalaiset luovuttavat ulkomaalaisille saamia maksuvälineinä (käteinen, pankkitalletukset).

Tulojen ja menojen näkökulmasta vienti on nettotulovirtaa viejälle. Joko se johtaa ulkomaisessa valuutassa noteeratun varallisuuden kasvuun (lisää saamia ulkomaalaisilta, esimerkiksi Yhdysvaltain dollareina tai Japanin valtion velkakirjoina) tai se vähentää ulkomaisia vastattavia esimerkiksi silloin, kun ulkomaalaiset maksavat paikallisella valuutalla (euroilla), joka siirtyy sitten kotimaan kansalaisten haltuun. Vienti johtaa siten nettovarallisuuden kasvuun ja tuonti nettovarallisuuden supistumiseen. On tärkeää muistaa, että kyse on vain tilastoinnista,

jossa kyseinen valtio itse ei ole osapuoli, vaan varallisuuden muutokset kohdistuvat kotimaisiin toimijoihin³².

Vienti ja työllisyys

On tärkeää huomioida, että kukin toimija voi kuluttaa saman rahan vain kerran. Näin ollen jos kotimainen kuluttaja ostaa kotimaisten omenoiden sijasta ulkomaisia omenoita, jotka saattavat olla halvempia, ostovoimaa siirtyy kotimaisen kuluttajan tililtä ulkomaisen vientiyrityksen tilille. Tämä poistaa ostovoimaa kotimaisesta rahakierrosta ja sillä voi olla vastaava negatiivinen vaikutus työllisyyteen, sillä ulkomaalainen omenoiden viejä käyttää rahaa saksalaisiin tuotteisiin paljon epätodennäköisemmin kuin saksalainen omenoiden tuottaja.

Koska vienti lisää nettotulovirtoja ja vastaavasti myös tuloja, kasvattaa se myös työllisyyttä ellei täystyöllisyyttä olla jo saavutettu³³. Koska täystyöllisyys ei ole vallinnut vuosikymmeniin, on tavallista että lisävienti luo lisätyöllisyyttä: yritykset palkkaavat lisää työntekijöitä ja tuottavat enemmän, mikäli ne katsovat pystyvänsä myymään enemmän. Vienti lisää tavaroiden kysyntää ja vaikuttaa siten ekspansiivisesti kansantalouteen.

Vastaavasti tuonti vähentää kotimaisten tavaroiden potentiaalista kysyntää. Kotimaiset yritykset myyvät vähemmän verrattuna tilanteeseen, jossa tuontiin kohdistuva kysyntä olisi lisätty kotimaisten tavaroiden kysyntään. Tuonti johtaa näin ollen lisätuloihin ulkomailla ja vastaavasti ostovoiman menetykseen kotimaisessa rahakierrossa. Tämä ei välttämättä ole ongelma, jos kysynnän siirtymä tuontiin kompensoidaan kysynnän kasvulla

³² Kattaen yritykset ja valtion

³³ Täystyöllisyystilanteessa korkeampi kysyntä johtaa todennäköisesti nouseviin palkkoihin ja hintoihin

muissa kategorioissa, eli yksityisen kulutuksen, julkisten menojen, yksityisten investointien tai viennin kasvulla. Jos näin ei kuitenkaan tapahdu, tuonnin kasvu ei johda työllisyyden kasvuun.

Vienti- vai tuontiylijäämä?

Kansainvälinen kauppa on kaksiteräinen miekka: yhtäältä vienti lisää tuloja ja vähentää kulutusta, toisaalta tuonti vähentää tuloja ja lisää kulutusta. Kumpi tilanne on siis parempi kyseisen valtion kannalta, vienti- vai tuontiylijäämä?

Vaikka Saksa juhlii mielellään itseään “viennin maailmanmestarina”, on vastaus tähän kysymykseen kaikkea muuta kuin itsestäänselvä. Tulonjakopolitiikkaa ja rahajärjestelmää tai velkaa koskevilla kysymyksillä on tässä merkittävä rooli. Ennen kuin asetamme kansalliset silmälasit nenällemme, tarkastelkaamme hieman maailmantaloutta. Maailman nykyinen keskimääräinen työttömyysaste on tällä hetkellä hieman alle 5 prosenttia³⁴. Mikä sen voi selittää?

Kuten edellä todettiin, työttömyys on seurausta kysynnän puutteesta vallitsevan työajan ja teknologian puitteissa. Jos jaamme maailman yksityiseen (kotitaloudet ja yritykset) ja julkiseen sektoriin (valtiot), voimme todeta, että molempien sektoreiden yhteenlasketun nettokulutuksen tuottama kysyntä ei riitä täystyöllisyyden saavuttamiseen. Työllisyyden kasvattaminen edellyttäisi menojen lisäämistä tai säästämisasteen alentamista ainakin toisella näistä sektoreista. Koska valtio ei voi pakottaa kotitalouksia ja yrityksiä lisäämään menojaan maailmantalouden tai edes kansantalouden hyväksi, voidaan perustellusti väittää, että nykyinen työttömyys johtuu valtion liian alhaisesta kulutuksesta.

³⁴ <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS>

Vaihtoehtoisesti voisimme vähentää työaikaä täydellä palkkakompensaatiolla. Yritykset joutuisivat siten väistämättä palkkaamaan lisää työntekijöitä. Työtä jaettaisiin nyt uudelleen samalla työtuntimäärällä. Tämän ajatuksen etuna on se, että reaalisesti kokonaiskulutus ei kasvaisi, vaan jopa pienenis³⁵. Nelipäiväinen työviikko, tai jopa 30-tuntinen työviikko, voisivat olla mahdollisia vaihtoehtoja.

Menojen ja tulojen logiikka

Maailmantalouden kahden sektorin mallissa keskeisintä on se oivallus, että yhteenlaskettujen kokonaistulojen ja -menojen on aina oltava yhtä suuret. Jokainen meno on jonkun toisen tuloa. Jokainen tulo johtuu jonkun toisen menoista. Vastakkainen kausaliteetti ei ole mahdollinen: kukaan ei voi päättää ensin omista tuloistaan, jotka sitten aiheuttaisivat menoja muualla! On myös tuloja, jotka eivät johda menoihin jolloin on kyse ylijäämästä, eli säästämisestä. Yhden sektorin tulot voivat ylittää menot ainoastaan siinä tapauksessa, että toinen sektori velkaantuu, eli sen menot ylittävät tulot. Säästöt ja velka ovat siis saman kolikon kääntöpuolia.

3.5 Kansantalouden sektoritaseet, valuuttakurssit ja palkkakustannukset

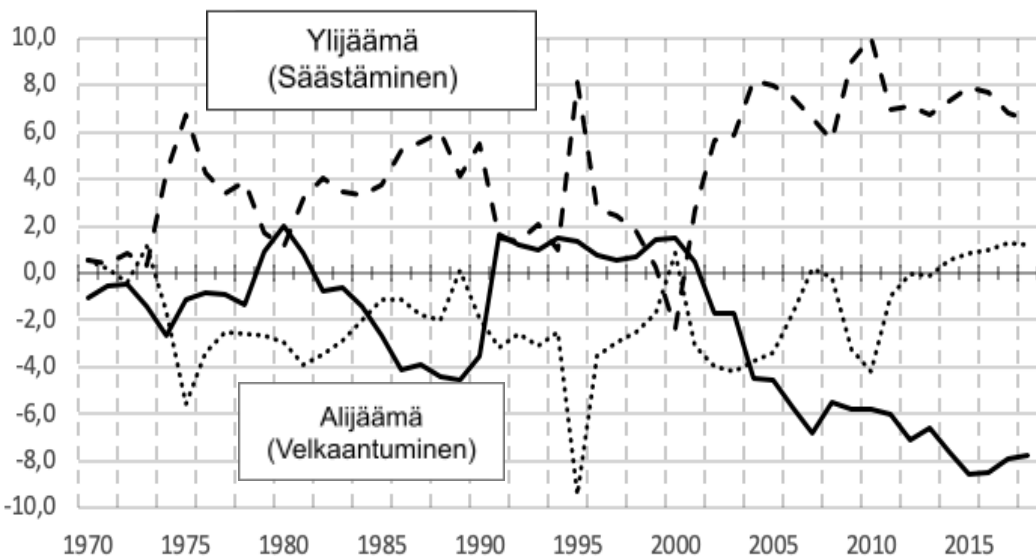
Voimme nyt edelleen laajentaa näkökulmaa ja lisätä malliimme vielä yhden sektorin. Tätä varten jaamme talouden ensin kahteen osaan, kotimaan ja ulkomaan sektoreihin. Tämän jälkeen jaamme kotimaan sektorin vielä edelleen yksityiseen sektoriin (kotitaloudet ja

³⁵ Riippuen siitä maksetaanko samansuuruisia palkkaa pienemmästä työtuntimäärästä huolimatta vai ei

yrietykset) ja julkiseen sektoriin (sisältäen kaikki hallinnon tasot). Myös näillä kolmella sektorilla yhden sektorin nettosäästön on jälleen aina oltava yhtä suuri kuin kahden muun sektorin yhteenlaskettu alijäämä. Kaikkien kolmen sektorin yhteenlaskettujen nettosäästöjen on oltava aina nolla, koska kokonaistulot ja -menot ovat aina yhtä suuret.

Edellisestä opimme siis sen, että kaksi kotimaista sektoria voivat säästää yhtäaikaaisesti ainoastaan silloin, kun ulkomaan sektori velkaantuu tai vähentää nettovarallisuuttaan. Näin tapahtuu silloin, kun vaihtotase on ylijäämäinen (vienti > tuonti). Kaikki valtiot eivät kuitenkaan voi olla nettosäästäjiä samanaikaisesti, sillä yhden valtion vaihtotaseen ylijäämä vastaa aina jonkun toisen valtion vaihtotaseen alijäämää.

Mielenkiintoinen tilanne syntyy silloin, kun valtio pyrkii tasapainottamaan budjettinsa ja myös saavuttaa tavoitteensa. Mikäli verotulot ovat yhtä suuret kuin julkiset menot, yksityinen sektori kokonaisuudessaan voi säästää (olla ylijäämäinen) vain myymällä enemmän tavaroita ulkomaille kuin se ostaa ulkomailta. Yksityisen sektorin säästöt syntyvät tällöin ulkomaan sektorin nettovelan kasvun (tai nettovarallisuuden vähenemisen) kustannuksella. Keskipitkällä aikavälillä uhkana on kuitenkin kysynnän romahtaminen ja rahoituskriisi ulkomaan sektorilla, mikäli se ei enää kykene kasvattamaan nettovelkaansa.



Kuva 3.1: Saksan yksityisen (katkoviiva), julkisen (pisteviiva) ja ulkomaansektorin (jatkuva viiva) rahoitustaseet prosentteina BKT:sta. Lähde: AMECO Datenbank, Dr. Michael Paetz, was-ist-geld.de).

Kuvassa 3.1 esitetään Saksan sektoritaseet. Yksityisen sektorin, julkisen sektorin ja ulkomaisen sektorin julkisen talouden rahoitustaseiden summa on aina nolla. Yksityisen sektorin ylijäämä on kasvanut voimakkaasti 2000-luvun alusta lähtien. Tämän kehityksen taustalla on yritysten rahoitustaseiden kääntyminen ennen vuotta 2000 alijäämäisestä ylijäämäiseksi, mikä johtuu yritysten onnistuneista "säästötoimista" (voittojen kasvattamisesta). Suhteellisen matala palkkakehitys Saksassa on johtanut viennin lisääntymiseen, mistä ovat hyötyneet lähinnä vientiyritykset.

Tilanne, jossa vaihtotase on tasapainossa on myös asetelmana mielenkiintoinen, sillä silloin on kotitalouksille ja yrityksille väistämättä syntynyt ylijäämää julkisen talouden alijäämän

kustannuksella. Se on väistämätöntä, sillä mikäli yksityisen sektorin tulot ylittävät sen menot, on valtion verotulojen oltava puolestaan pienemmät kuin sen menot. Ja kuten olemme jo aiemmin nähneet, on yksityinen velka riskialtista, mutta julkinen velka ei yleensä sitä ole (Saksa on euroalueella "liian suuri kaatumaan"), joten tämä asetelma vaikuttaa suotuisalta talouden vakauden kannalta.

Yksityinen velka

Yksityisen sektorin käsittelyssä on erotettava toisistaan yritykset ja kotitaloudet. Kotitaloudet ovat mielellään nettosäästäjiä, sillä ne haluavat yleensä säästää eläkeikää varten. Lisäksi osa kotitalouksien tuloista pidätetään sosiaaliturvamaksuina, joten useimmat meistä eivät pysty kuluttamaan kaikkia nettotulojaan. Ne, jotka kuluttavat enemmän kuin ansaitsevat, joutuvat rahoittamaan kulutuksensa velkaantumalla. Koska velat on aina maksettava takaisin, prosessiin liittyy riskejä, sillä kotitaloudet voivat menettää tulojaan esimerkiksi työttömyyden seurauksena ja siten ajautua ongelmiin velkojen takaisinmaksun kanssa. Mikäli kotitalous rahoittaa esimerkiksi asunnon hankinnan ottamalla asuntolainan, se voi selvitä negatiivisella omalla pääomalla (velat > varat) niin kauan kuin se kuitenkin lyhentää kulloinkin maksuun tulevan erän ajallaan.

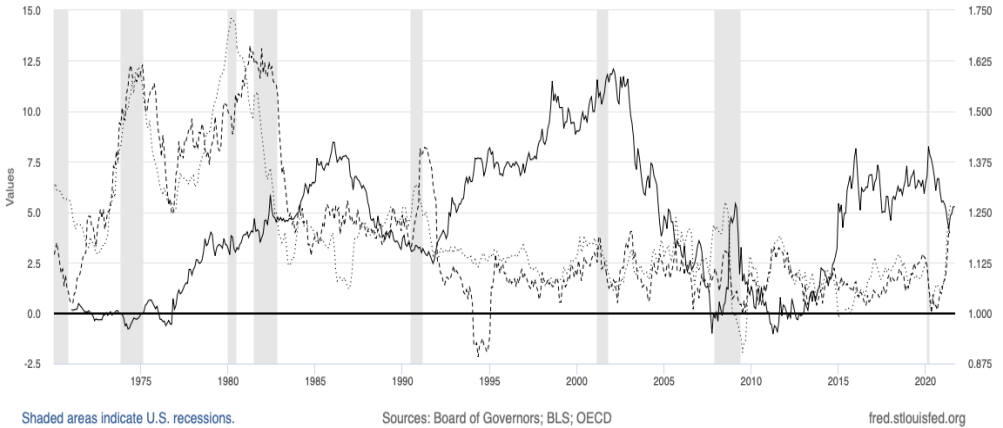
Yritysten tilanne on erilainen, sillä niiden on aina oltava maksukykyisiä. Ne toimivat yleensä ulkoisen velan turvin ja pystyvät näin ollen pitämään kulutuksensa tulojaan korkeampana jopa vuosikymmeniä. On siis tärkeää, että yritys on aina varmistanut rahoituksensa. Yritysten tai yrityssektorin liiketoiminnan tulokset ovat kuitenkin eri asia kuin niiden voitot. Voitot ovat seurausta kirjanpidollisista muutoksista, eivätkä välttämättä yritysten kassavirtamuutoksista. Aiemmin saksalaiset yritykset olivat vuosikymmenien ajan alijäämäisiä, ja vasta 2000-luvulta lähtien yrityssektori on ollut suhteellisen jatkuvasti ylijäämäinen. Ylipäänsä

samanaikainen kotitalouksien, yritysten ja valtion säästäminen on mahdollista Saksassa vain siksi, että muut maat velkaantuvat Saksalle. Euroalueella tämä on johtanut vakaviin poliittisiin jännitteisiin, sillä kiinteät valuuttakurssit tekevät velallisen asemasta irtautumisen lähes mahdottomaksi.

Joustavat valuuttakurssit ja inflaatio

Teollisuusmaissa nimellisen valuuttakurssin muutokset muuttavat vain vähän, tai eivät lainkaan, vienti- ja tuontitavaroiden hintoja. Näin ollen oman valuutan devalvointi ei yleensä johda inflaation kiihtymiseen. Esimerkiksi Islannin kruunu heikkeni yli 50 prosenttia suhteessa euroon Islannin finanssikriisin aikana. Inflaatio nousi kuitenkin ainoastaan hetkellisesti vajaan 20 prosenttiin ja asettui heti sen jälkeen 2 ja 5 prosentin välille. Työttömyys laski nopeasti takaisin 2-3 prosenttiin ja Kreikan kaltainen lama vältettiin.

Islanti on pieni avotalous. Suurempien valtioiden kohdalla ilmiö on vieläkin selkeämmin havaittavissa. Esimerkiksi Kanadan dollarin ja Yhdysvaltain dollarin välinen valuuttakurssi on joustava ja vaihtelee joskus jopa 50 prosenttia. Siitä huolimatta molempien maiden inflaatioluvut korreloivat vahvasti keskenään, kuten kuva 3.2 osoittaa.



Kuva 3.2: USA:n ja Kanadan dollarin vaihtokurssi (musta viiva) ja niiden vastaavat inflaatiokehitykset: USA (musta pisteviiva), Kanada (harmaa pisteviiva). Lähde: FRED.stlouisfed.org (BLS, Board of Governors, Maailmanpankki)

Globaalisti korkeaan työttömyysasteeseen on syynä yksinkertaisesti se, että talouden kokonaiskysyntä on liian heikkoa. Tosin sanoen rahaa kulutetaan yksinkertaisesti liian vähän, eivätkä yritykset siksi voi kasvattaa tuotantoaan, minkä vuoksi osa työnhakijoista jää ilman työtä. Koska yksityinen sektori ei halua lisätä menojaan, eikä valtio voi siihen suoraan pakottaa, on valtioiden yritettävä aktiivisesti ratkaista työttömyysongelma. Tästä lisää seuraavassa luvussa.

4 Mitä on talouspolitiikka?

Aktiivista talouspolitiikkaa ei voida pitää itsestäänselvyytenä, sillä 1900-luvun alkuun asti useimmat taloustieteilijät uskoivat, että talous säätelee itse itseään. Talouspolitiikka oli tarpeetonta tai se jopa esti talouden automaattiset sopeutumisprosessit. Ajatuksena oli, että yritysten palkkoihin ja muihin tuotannontekijöihin (välituotteisiin, raaka-aineisiin, energiaan, vuokriin jne.) käyttämät menot muuttuisivat kyseisten tuotannontekijöiden omistajien tuloiksi. Näin ollen kaikelle tarjonnalle löytyisi aina kysyntää ja talouden sykli olisi vakaa: tavaroiden ja palvelujen kysyntä, eli se mitä ihmiset ostavat rahoillaan, olisi automaattisesti yhtä suuri kuin tavaroiden ja palvelujen tarjonta. Ostovoima voisi kyllä heikentyä, jos kotitaloudet veisivät rahansa pankkiin, mutta pankit kuitenkin lainaisivat tätä rahaa edelleen yrityksille, jotka käyttäisivät sitä sitten investointiensa rahoittamiseen.

Taloudessa oletettiin vallitsevan aina täystyöllisyys niin kauan kuin yritykset maksaisivat työntekijöidensä tuottavuuteen perustuvia palkkoja. Mahdollinen työttömyys olisi joko vapaaehtoista - työntekijät eivät haluaisi työskennellä nykyisellä palkalla - tai johtuisi liian korkeista palkoista, joilla yritykset eivät haluaisi palkata lisätyövoimaa. Liian korkeisiin palkkoihin olisivat puolestaan syyllisiä sekä ammattiliitot että työntekijät.

4.1 Teoria ja käytäntö

Valitettavasti nämä ajatukset ovat väärää, vaikka ne vaikuttavatkin loogisesti täysin johdonmukaisilta. Ei-vapaaehtoinen työttömyys, kuten koronapandemian yhteydessä näimme, on erittäin suuri ongelma. Eurokriisin (2011) jälkimainingeissa oli myös selvää, että jopa yli 20 prosentin työttömyysasteet ovat mahdollisia euroalueella ja että esimerkiksi Espanjan tai Kreikan taloudet eivät toipuneet niin helposti kuin niiden olisi em. “vakaan talouden teorian” mukaan pitänyt. Eikä se todellakaan johtunut liiallisista palkkavaatimuksista. Lisäksi em. rahateoria on myös virheellinen, sillä pankit eivät lainaa asiakkaidensa säästöjä eteenpäin.

Koronapandemian seurauksiin Saksan hallitus reagoi kasvattamalla Kurzarbeit-rahoitusta (lomautusjärjestelmä) ja muita valtion menoja. EKP reagoi velkikirjojen tukiosto-ohjelmalla (Pandemic Emergency Purchase Program”, PEPP) ja EU:n komissio keskeyttämällä Maastrichtin vakaus- ja kasvusopimuksen alijäämärajoitteiden soveltamisen, sillä normaaliaikoina tämä sopimus rajoittaa valtion menoja ja niistä johtuvia alijäämiä.

Tiedämme jo aiemmasta sen, että meidän on säädeltävä valtion menoja, jotta voimme harjoittaa aktiivista talouspolitiikkaa. Tämä ajatus juontaa juurensa 1930-luvun suureen lamaan, joka alkoi vuoden 1929 suuresta pörssiromahduksesta. Joukkotyöttömyys sekä suurten väestöryhmien kurjistuminen Yhdysvalloissa ja muualla maailmassa olivat seurausta yksityisten investointien jyrkästä vähenemisestä. Saksassa Adolf Hitler nousi valtaan liittokansleri Brüningin kriisin hoitoon täysin sopimattoman säästöpolitiikan vuoksi. Yhdysvalloissa presidentti Franklin D. Roosevelt otti puolestaan käyttöön New Deal-elvytysohjelman, jolla valtion menoja lisättiin tuntuvasti ja pysyvästi kriisin torjumiseksi.

Toisen maailmansodan jälkeen ymmärrettiin, että ihmiset eivät voi elää rauhanomaisesti yhdessä, jos massatyöttömyys sekä tulo- ja varallisuuserot hajottavat sosiaalisen yhteenkuuluvuuden tunteen yhteiskunnassa. Yksilöt kasvavat aina siinä samassa yhteiskunnassa, jota he samanaikaisesti muovaavat. Mikäli tunne sosiaalisesta oikeudenmukaisuudesta katoaa ja ihmisistä tulee eksistentiaalisesti ahdistuneita, he kääntyvät yhteiskunnallisia rakenteita vastaan ja muuttuvat aggressiivisiksi³⁶. Siksi yhteiskunnan on huolehdittava siitä, että tulonjako- ja työllisyyspolitiikka hyödyttävät kaikkia.

Markkinat eivät kykene luomaan tällaista tilannetta, kuten John Maynard Keynes havaitsi. Hän ymmärsi, ettei talous ole edellä kuvatun kaltainen itseään säätelevä järjestelmä³⁷. Valtion on siis pyrittävä talouspolitiikkaan, joka luo riittävästi työpaikkoja tuottamaan sellaista tuloa ja vaurautta, joka vastaa väestön käsitystä oikeudenmukaisuudesta.

Talous ja raha

Talouden tärkein liikkeellepaneva voima on tavaroiden ja palvelujen kysyntä. Mikäli kysyntä kasvaa, yritykset lisäävät tuotantoaan, laajentavat tuotantokapasiteettiaan (niiden sanotaan "tuottavan uutta pääomaa" koneiden, rakennusten jne. muodossa) ja palkkaavat uusia työntekijöitä. Näin ollen kulutus määrittää tuotannon tason lisäksi myös työllisyyden tason, eli työttömyys johtuu yksinkertaisesti siitä, että tavarihin ja palveluihin kulutetaan liian vähän rahaa. Se voidaan poistaa lisäämällä kulutusta, sillä kysyntä kasvaa, kun rahaa käytetään aiempaa enemmän. Mutta mistä tämä lisäkulutus tulee?

³⁶ "Schmerzgrenze: Von Ursprung alltäglicher und globaler Gewalt", Joachim Bauer, Heyne (2011)

³⁷ "A Self-Adjusting Economic System", John Maynard Keynes, Nebraska Journal of Economics and Business 2 (2): 11-15 (1963)

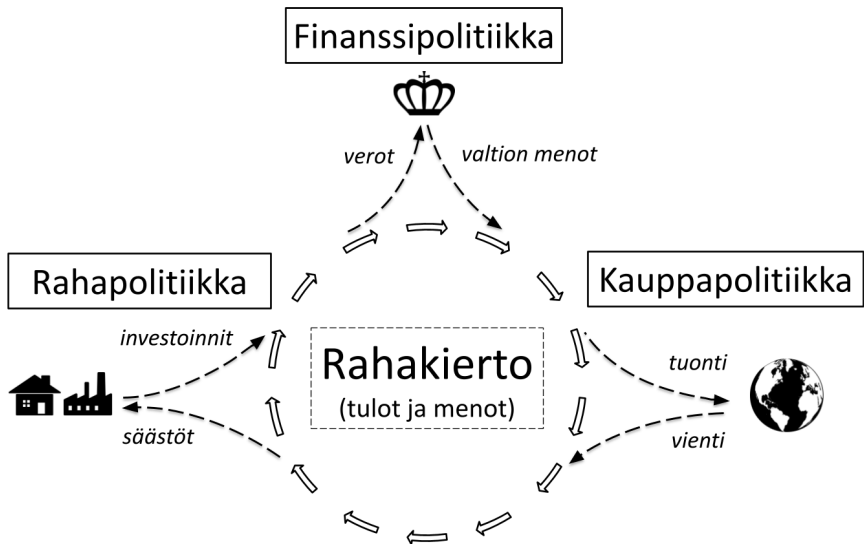
Nykyaikaisessa rahajärjestelmässämme on tehtävä ero rahan luojien ja sen käyttäjien välillä. Lyhyt historiallinen esimerkki selvittää tätä erottelua³⁸:

Virginiassa, Britannian siirtokunnassa, oli olemassa niin sanottu "paperiraha" ennen USA:n itsenäisyysjulistusta. Valtio pakotti kansalaiset maksamaan veronsa rahalla, jota kutsuttiin nimellä "note" tai "treasury note". Valtio painatti ensin note-setelit ja teki sitten niiden avulla tarpeelliseksi katsomansa hankinnat. Verotuksen kautta note-setelit puolestaan kerättiin takaisin valtiolle ja - poltettiin! Koska valtio pystyi aina painattamaan uusia seteleitä ilman merkittäviä kustannuksia, ei ollut niin väliä käytettiinkö vanhoja seteleitä useita kertoja vai ei. Virginian valtio pystyi siis kuluttamaan rahaa ilman minkäänlaisia kulutusta edeltäviä tuloja.

Valtio on rahan liikkeelle laskija, mutta yritykset ja kotitaloudet ovat sen käyttäjiä. Ne rahoittavat lisämenonsa joko kuluttamalla säästöjään, ottamalla lainaa pankista tai laskemalla liikkeeseen osakkeita tai kiinteäkorkoisia arvopapereita (joukkovelkakirjoja).

³⁸ "Colonial Virginia's paper money, 1755-1774: value decomposition and performance", Farley Grubb, *Financial History Review* 25 (2), s.113-140 (2018)

4.2 Suhdannesykli



Kuva 4.1: Talouspolitiikka ja rahakierto / tulokierto. Lähde: Dirk Ehnts ja Nathalie Freitag

Makrotaloudellisesta näkökulmasta katsottuna taloudellisen toiminnan tavoitteena on tavaroiden ja palvelujen tuotanto ja niiden jakelu. Kuvassa 4.1 havainnollistetaan rahan ja tulojen kiertokulkua. Rahataloudessa kansalaiset eivät kuluta omaa tuotantoaan, sillä se ei olisi talouden työnjaon näkökulmasta toivottavaa, vaan on parempi, että saamme työstämme tuloa rahan muodossa. Rahalla voimme sitten puolestaan ostaa juuri sitä mitä haluamme.

Tulokierron/rahakierron keskiössä on siis kulutus, jonka ympärillä kaikki lopulta pyörii. Kotitalouksille raha on vain väline, jonka avulla voimme tyydyttää tarpeitamme kuluttamalla. Myös yrityksille raha

on väline, jonka avulla voidaan tuottaa voittoa. Valtiokin käyttää rahaa välineenä tavoittelemansa päämäärän saavuttamiseksi, nimittäin saadakseen käyttöönsä ne resurssit, joita se tarvitsee tehtäviensä hoitamiseen.

Kulutus tapahtuu käyttämällä rahaa. Kuten kuvasta 4.1 käy ilmi, keskeisiä rahan lähteitä ja nieluja on taloudessa kolme kappaletta:

- Julkiset menot ja verot
- Yksityiset investoinnit ja säästöt
- Vienti ja tuonti

Valtio voi luoda lisätuloja talouteen lisäämällä omia menojaan. Myös yritykset ja kotitaloudet voivat lisätä menojaan. Tätä varten ne ottavat lainaa pankista tai myyvät joukkovelkakirjoja ja kuluttavat näin saadut rahat, jolloin syntyy lisätuloja. Myös ulkomaat voivat vaikuttaa kotimaan talouteen, sillä vienti, jonka ulkomaalaiset maksavat omalla valuutallaan lisää kotimaan kansalaisten tuloja.

Rahaa voi kuitenkin myös poistua kierrosta. Näin tapahtuu muun muassa silloin, kun kotitaloudet tai yritykset säästävät. Näin tehdessään ne panevat rahaa sivuun, jolloin niiden tulot eivät enää johdakaan vastaaviin menoihin. Säästämisen tavoitteena voi olla varojen kartuttaminen, mutta myös velkojen takaisinmaksu. Jälkimmäisessä tapauksessa raha katoaa lopullisesti. Näin on myös silloin kun valtio kerää veroja, sillä raha poistuu siinä tapauksessa pysyvästi kierrosta. Tilapäinen katko kotimaisessa tulokierrossa syntyy puolestaan silloin kun tuonnista maksetaan, sillä siinä tapauksessa raha päättyy ulkomaisille tileille, ja on hyvin epävarmaa, että ulkomaalaiset käyttäisivät tulonsa välittömästi saksalaisten tavaroiden hankkimiseen.

Tulokierto pyörii nopeasti (noususuhdanne), mikäli kulutusta tapahtuu paljon: kun yritykset investoivat voimakkaasti, valtio

käyttää paljon rahaa kaikilla hallinnon tasoilla ja muu maailma haluaa ostaa yhä enemmän vientituotteitamme. Mikäli yksi tai kaksi näistä olosuhteista täyttyy yritykset lisäävät tuotantiaan, sillä ne saavat kaiken tuottamansa kaupaksi. Mikäli yritykset ostavat enemmän raaka-aineita ja työvoimaa, voivat niiden hinnat nousta. Yritykset pystyvät helposti siirtämään kustannusten nousun kuluttajien maksettavaksi nostamalla tavaroidensa ja palvelujensa hintoja. Inflaatio saattaa kiihtyä, mikäli hintojen nousu tapahtuu yhtäaikaaisesti useissa yrityksissä.

Vastaavasti inflaatio hidastuu taloudellisesti heikkoina aikoina (laskusuhdanne), jolloin kaikkien kolmen kansantalouden sektorin (kotitaloudet ja yritykset, julkisyhteisöt, muu maailma) kulutus on vähäistä. Koska yritykset eivät tällöin voi myydä kaikkea tuotantiaan, ne laskevat hintojaan. Viime kädessä ne kuitenkin tarvitsevat rahaa vähintäänkin maksaakseen velkansa takaisin. Talouden sykli hidastuu ja mikäli työpaikkoja ei ole riittävästi tarjolla, osa työnhakijoista jää väistämättä ilman työtä. Se ei ole työnhakijoiden vika, vaan johtuu tarjolla olevien työpaikkojen liian vähäisestä määrästä. Koska työtä ei ole mahdollista varastoida - ts. joku, joka ei tee töitä tänä vuonna, ei voi tehdä tuplasti enemmän töitä ensi vuonna - , olisikin luultavasti järkevämpää luoda välittömästi lisää uusia työpaikkoja.

Talouspolitiikan välineet

Taloudellisesti heikkoina aikoina yritykset eivät kuitenkaan tee niin ja palkkaa lisää väkeä, sillä vain suurempi kulutus voi johtaa yritysten tuotannon kasvuun. Suvereenilla valtiolla on käytössään kolme eri välinettä kulutuksen kasvattamiseksi:

- Rahapolitiikka (ohjauskorko)
- Finanssipolitiikka (julkiset menot, veroasteet)
- Kauppapolitiikka (valuuttakurssi, tarvittaessa palkat)

Näiden kolmen välineen tarkoituksena on antaa valtiolle mahdollisuus reagoida suhdannevaihteluihin, ja lisäksi auttaa saavuttamaan sellaisia tavoitteita kuten täystyöllisyys, hintavakaus ja ekologisesti kestävä talous.

5 MMT:hen perustuva talouspolitiikka

MMT on teoreettinen "linssi", jonka läpi tarkastelemme fiat-rahajärjestelmää valtion näkökulmasta. Sen keskiössä on rahan käyttäminen valtion tarvitsemien resurssien hankkimiseen. MMT kuvaa miten rahaa luodaan ja miten sitä poistetaan talouden kierrosta. MMT ei ole talouspoliittinen ohjelma, eikä sitä voi "soveltaa" tai "kokeilla". Siksi kaikki ajatukset siitä, millaista talouspolitiikkaa valtion tulisi tehdä, eivät kuulu MMT:n ytimeen.

MMT:n ydin kuvaa fiat-rahajärjestelmän toiminnan siihen kuuluvien instituutioiden tasekirjanpitojen avulla. Kuvauksen pohjalta voidaan sitten ideoida mahdollista talouspolitiikkaa. Lopuksi totean, että emme käsittele rahajärjestelmän toimintaa ihan vain huviksemme, vaan siksi, että uskomme sen ymmärtämisen voivan auttaa meitä ratkaisemaan yhteiskuntamme sosiaalisia ongelmia ja luomaan sellaisia uusia rakennuspalikoita, jotka johtavat yhteisen hyvän lisääntymiseen. Tässä suhteessa seuraavat ajatukset ovat kyllä saaneet innoituksensa rahajärjestelmän ymmärtämisestä MMT:n näkökulmasta, mutta ne eivät siis kuitenkaan kuulu sen varsinaiseen ytimeen.

Valtion talouspolitiikan tulisi jarruttaa taloutta noususuhdanteessa ja kiihdyttää sitä laskusuhdanteessa. Hintavakaus (matala inflaatio) ja täystyöllisyys eivät ole talouden automaattisia ominaisuuksia, vaan ne edellyttävät sen tietoista säätelyä. Taloustieteilijä Hyman Minsky korosti elvyttävän talouspolitiikan tärkeyttä laskusuhdanteissa, jolloin keskuspankki ja valtio yhdessä puuttuvat taloudessa vallitsevaan tilanteeseen.

Keskuspankki huolehtii siitä, että korot ovat alhaiset ja pankit sekä valtio pysyvät vakavaraisina. Tällä tavoin keskuspankki estää talletuspaon syntymisen. Tällainen tapahtuma, joka tunnetaan saksaksi "Schaltersturmina", syntyy silloin, kun pankin asiakkaat epäilevät sen maksukykyä ja siksi haluavat nostaa rahansa ennen kuin ne loppuvat. Keskuspankki voi kuitenkin aina lainata pankeille vakuuksia vastaan niin paljon käteistä kuin tarvitaan talletuspaon torjumiseksi. Lisäksi valtion pankeille myöntämä talletussuoja varmistaa sen, ettei talletuspakkoja enää synny.

Liittovaltion hallitus puolestaan varmistaa sen, että sen kulutus tuottaa kotitalouksille ja yrityksille sellaiset tulot, että ne vakauttavat olemassaolevan velkarakenteen. Rahoitusjärjestelmä voi romahtaa, mikäli esimerkiksi kotitalouksien on maksettava takaisin asuntolainoja, mutta ne eivät työttömyyden vuoksi pysty siihen. Julkiset menot kasvattavat tuloja ja työllisyyttä lisäten epäsuorasti koko rahoitusjärjestelmän kestävyyttä, eli tarkemmin ilmaistuna velallisten velkakestävyyttä. Lisäksi valtion kulutus luo uusia valtionvelkakirjoja, joihin sijoittajat voivat investoida ilman pelkoa tappioista.

5.1 Miten varmistamme täystyöllisyyden?

Miltä kysynnän vakauttamiseen tähtäävän politiikan sitten tulisi näyttää? Miten valtio voi varmistaa yhtäaikaaisesti sekä täystyöllisyyden että hintavakauden? Ensimmäinen oivallus on se, että yksityisen sektorin työpaikkojen määrän muutos riippuu siitä, pystyvätkö yritykset myymään tuottamiaan tavaroita ja palveluja vai eivät.

Jos tavaroiden ja palvelujen kysyntä on niin suurta että ne kaikki menevät kaupaksi, yritykset tuottavat seuraavana kuukautena/neljänneksenä/vuonna saman määrän kuin ennenkin.

Uutta työvoimaa ei siis tarvita. Mikäli tuottavuus kasvaa, sama määrä voidaan tuottaa jopa vähemmällä työvoimalla.

Mutta jos kysyntä onkin suurempaa kuin tarjonta, varastot tyhjenevät ja osa kuluttajista jää tyhjin käsin. Kysyntää on siis enemmän kuin tarjontaa. Koska yritykset tekevät yleensä voittoa jokaisesta myydystä tuotteesta, ne lisäävät tuotantoaan saadakseen yhä suurempia voittoja. Myös tuotteiden hinnankorotukset voivat olla mahdollista.

Vastaavasti tarjontaa pienempi kysyntä johtaisi siihen, että yritysten tuotantoa jäisi myymättä. Tämä olisi yrityksille ongelma, sillä ne toimivat usein velaksi. Yleensä ne ensin lainaavat rahaa, joilla sitten ostavat raaka-aineita, energiaa, työvoimaa sekä muita resursseja ja vasta sen jälkeen ne voivat myydä tavaroita ja palveluja. Mikäli osa tuotannosta jää myymättä, yritykset eivät voi maksaa lainojaan takaisin, jolloin ne joutuvat laskemaan hintojaan. Lisäksi ne tuottavat jatkossa entistä vähemmän ja irtisanovat työntekijöitään.

Valtion työpaikat eivät sen sijaan ole suoraan riippuvaisia kysynnän vaihtelusta, eli se ei vaikuta koulujen, yliopistojen, poliisin ja oikeuslaitoksen, asevoimien ja tullin henkilöstömäärään. Tämä tarkoittaa sitä, että työttömyyden vaihtelut johtuvat viime kädessä siitä kysynnän vaihtelusta, joka vaikuttaa yksityisen sektorin työpaikkojen määrään. Toisin sanoen mikäli halutaan saavuttaa täystyöllisyys, on kysyntä (eli ostovoima) vakautettava.

Kysynnän vakauttaminen

Kysynnän vakauttamiseksi julkisia menoja ja tuloja (veroja) voidaan säädellä. Koska valtio määrittää kuitenkin vain veroasteet eikä verojen absoluuttista tasoa, on todennäköisesti tehokkaampaa aloittaa menopuolelta. Mikäli tavaroiden ja palvelujen kysyntä on

liian heikkoa, voidaan valtion menoja lisätä. Mikäli kysyntä taas on liian voimakasta, voi valtio puolestaan vähentää menojaan. Lisäksi myös veroasteita voidaan muuttaa. Korkeammat verot yleensä hidastavat taloutta, kun taas matalat verot puolestaan vauhdittavat sitä. Veronkorotukset ovat kuitenkin äärimmäisen epäsuosittuja kansalaisten keskuudessa, eivätkä ne siksi ole hyvä talouspolitiikan väline.

Myös nykyinen verojärjestelmä vakauttaa kysyntää, sillä vähemmän ansaitsevat maksavat vähemmän veroja ts. verorasitus laskee tulojen laskiessa, mikä vakauttaa taloutta. Ne jotka ansaitsevat enemmän puolestaan maksavat myös enemmän veroja, eli valtio vie heiltä enemmän ostovoimaa. Mikäli siis talous käy täysillä kierroksilla, ovat myös valtion verotulot korkeat.

Vastaavasti valtion menojen vakauttaminen nykyiselleen johtaa siihen, että valtio poistaa verotuksen kautta enemmän rahaa talouden kierrosta kuin se lisää sinne menojensa kautta. Muodostunut valtion ylijäämä on aina täsmälleen yhtä suuri kuin kaikkien muiden (kotitalouksien, yritysten ja muun maailman) alijäämä. Tämä pienentää varallisuuttamme vähentäen kokonaiskysyntää. Huonoina taloudellisina aikoina valtio on aina alijäämäinen, koska tällöin verotulot laskevat (olettaen, että valtion menot pysyvät ennallaan), sillä verotus osittain kompensoi pienempiä tuloja.

Automaattiset vakauttajat: työllisyys

Kokonaiskysyntää vakauttavia institutionaalisia sääntöjä kutsutaan automaattisiksi vakauttajiksi. Sosiaaliturva on yksi automaattisista vakauttajista. Jokainen työttömäksi jäävä saa työttömyyskorvausta (ja Saksassa myöhemmin Hartz IV:tä). Tämä vakauttaa ostovoimaa, joka muuten vaihtelisi voimakkaammin. Ideaalimaailmassa

automaattiset vakauttajat riittävät ohjaamaan taloutta. Noususuhdanteen aikana ne leikkaavat automaattisesti ostovoimaa, jotta kysyntäpaine ei kasva liian suureksi johtaen niukkuuteen ja hintojen nousuun. Laskusuhdanteen aikana automaattiset vakauttajat puolestaan kasvattavat ostovoimaa, jolloin työllisyystilanne vakautuu.

Automaattisten vakauttajien lisäksi valtio voi myös spontaanisti lisätä tai vähentää menojaan. Tätä kutsutaan harkinnanvaraiseksi talouspolitiikaksi, sillä hallitus päättää siitä täysin itsenäisesti. Mikäli automaattiset vakauttajat eivät ole riittäviä, talous voi ajautua itseään vahvistavaan negatiiviseen kierteseen, mikä voi erityisesti laskusuhdanteessa päättyä huonosti, sillä työttömyyden kasvu johtaa kysynnän vähenemiseen, joka saa puolestaan yritykset vähentämään tuotantoaan. Näin työttömyys jatkaa kasvuaan ja joudumme syöksykierteseen. Deflaatio voi pahentaa tilannetta entisestään, sillä alhaisemmat hinnat johtavat pienempiin voittoihin. Yritykset, jotka eivät tee voittoa, leikkaavat tuotantoaan entisestään, ja siksi deflaatiota tulisi visusti välttää.

Vastaavasti noususuhdanteen aikana voi tapahtua inflaatiota. Mikäli työvoiman tarjonta on kysyntää pienempi, voi tämä johtaa voimakkaaseen palkkojen nousuun, jolloin yritykset siirtävät kasvaneet kustannukset eteenpäin korkeampina hintoina. Kiihtyvä inflaatio taas puolestaan johtaa työntekijöiden yhä korkeampiin palkkavaatimuksiin aiheuttaen noidankehän. Tällaista prosessia ei kuitenkaan ole nähty länsimaissa yli puoleen vuosisataan. (Nykyisellä hieman korkeammalla inflaatiolla ei ole mitään tekemistä tämän kanssa).

MMT:n ymmärtämiseen perustuva makrotaloudellinen talouspolitiikka vahvistaisi automaattisia vakauttajia. Todellisen täystyöllisyyden saavuttamiseksi voitaisiin ottaa käyttöön myös jäljempänä esiteltävä työtakuu. Lisäksi hallitus voi vakauttaa

kokonaiskysyntää joko aikaistamalla menoja tai lykkäämällä niitä tulevaisuuteen.

Euroopan keskuspankin tulee vakauttaa korkotasoa, minkä se voi varsin helposti tehdäkin, sillä jo useiden vuosien ajan ohjaukorko on pysynyt samana. Valtio voi lisäksi omilla toimillaan edistää hintavakautta, mitä käsitellään seuraavassa luvussa.

Konkreettisesti yksi MMT:hen perustuva talouspoliittinen linjaus (monista mahdollisista) olisi, että liian suuren kysynnän aikana valtio viivästyttää menojaan sekä rajoittaa palkkojen kasvua esimerkiksi nostamalla julkisen sektorin palkkoja aiempaa vähemmän. Lisäksi valtio voi pankkien sääntelyä muuttamalla rajoittaa niiden luotonantoa talouden ylikuumentuneille sektoreille. Valtio voi ryhtyä myös muihin toimenpiteisiin, jotka saavat kansalaiset käyttämään vähemmän rahaa, esimerkiksi korottaa tarjoamiensa palvelujen hintoja (julkinen liikenne, rautatiet, uimahallit jne.).

Työttömyys lukuina

Työttömyyttä mitataan sekä absoluuttisesti että osuutena työvoimasta. Vastaavat tilastot ovat kuitenkin asia erikseen ja niihin on suhtauduttava hyvin varauksellisesti, sillä hallinnon virkamiehet hyödyntävät niitä antaakseen hallitukselle myönteisen todistuksen sen talouspolitiikan onnistumisesta.

Täystyöllisyyden objektiivinen indikaattori olisi työtulojen jyrkkä nousu yritysten kilpaillessa tarjolla olevista työntekijöistä. Kuvasta 5.1 käy kuitenkin ilmi ettei meillä ollut täystyöllisyyttä edes ennen talouden romahdusta, ensin taantumana ja sen jälkeen koronapandemian seurauksena.

Kuva 5.1: Saksan hyödyntämätön työvoimapotentiaali 2019

61,9 m 15-74v henkilöä väestössä					
42,2 m työllistä		18,3 m ei-työllistä			
42,2 m työllistä, joista:		1,4 m työtöntä	0,9 m piilotyöttömyys, joista:		18,3 m kaikki ei-työlliset, joista:
2,1 m alityöllistä			0,4 m hakee töitä, mutta ei saatavilla	0,5 m saatavilla, mutta ei hae töitä	1,2 m työhaluisia
1,0 m kokoaik	1,1 m osa-aik				16,2 m ilman työtoivetta
Käyttämätön työvoimapotentiaali: $(2.1 + 1.4 + 0.9) = 4,4$ m					

Lähde:

https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/10/PD20_397_13231.html

Hyödyntämätön työvoimapotentiaali oli yli 4,4 miljoonaa ihmistä vuonna 2019 eli yli 10 prosenttia koko työvoimasta.

5.2 Miten varmistamme hintavakauden?

Inflaatiolla tarkoitetaan kulutustavaroiden hintojen muutosta ja sen mittaamisessa tarkastellaan tiettyä, melko mielivaltaisesti valittua, hyödykekoraa. Mikäli hyödykekorin hinta nousee, puhutaan inflaatiosta ja mikäli sen hinta laskee, puhutaan vastaavasti deflaatiosta.

Koska monet tuotteet kehittyvät jatkuvasti teknisiltä ominaisuuksiltaan paremmiksi, eivät hintatilastot aina heijasta niiden todellista hinnan muutosta, vaan pikemminkin hintoja, joista on vähennetty ajan myötä syntynyt tekninen lisäetu. Siksi myös tähänkin tilastoon on suhtauduttava varauksellisesti siltä osin kuin on kyse kotitalouksille koituvasta hintojen noususta johtuvasta todellisesta lisärasituksesta. Kyseessä on keskiarvo, joka ei sovellu kuvaamaan yksittäisten kotitalouksien ostovoiman todellista muutosta. Työttömyysasteen ohella myös tietty inflaatiovauhti on yleensä yksi talouspolitiikalle asetetuista tavoitteista.

On tärkeää ymmärtää, että yksittäisen tuotteen hinnan nousu ei vielä tarkoita inflaatiota, sillä jokin toinen tuote voi tulla samanaikaisesti edullisemmaksi. Esimerkiksi jos voi kallistuu, saattaa hyvinkin olla että omenat tulevat samaan aikaan edullisemmiksi, jolloin korin hinta pysyy ennallaan. Hinnat ovat yritysten asettamia ja perustuvat niiden kustannuksiin, mutta tilanteesta riippuen ne voivat lisätä niihin myös kohtuullisen voittomarginaalin³⁹.

Tässä vaiheessa voidaan myös todeta, että hintojen muutokset ovat viime kädessä seurausta kustannusten muutoksista. Erityisesti työvoimakustannukset - palkat ja palkkiot - heijastuvat hintoihin. Kun nämä kustannukset nousevat, yritykset voivat joko ansaita

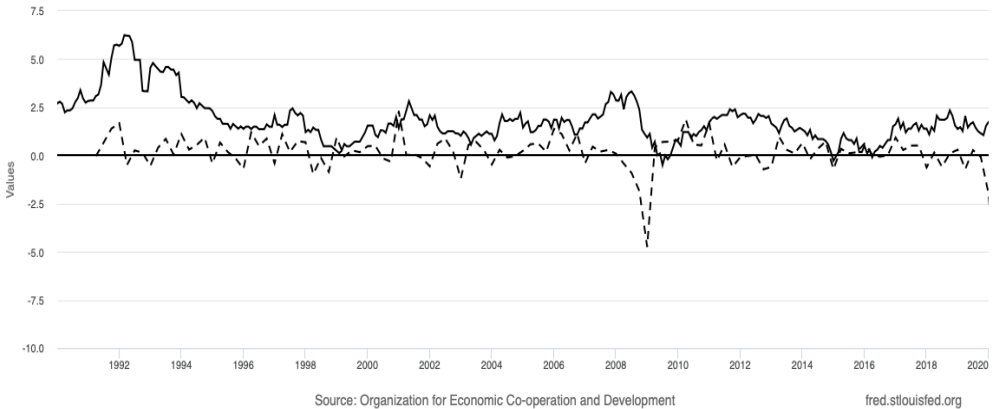
³⁹ Yritykset laittavat hyvin harvoin hintamuutoksia eteenpäin tuotteidensa hintoihin, kuten esim. ravintolat, joiden käyttämien raaka-aineiden hinnat vaihtelevat päivittäin tukkumarkkinoilla

vähemmän pitämällä hinnat ennallaan tai ne voivat nostaa hintoja pitääkseen voittonsa vakaina. Yleensä yritykset turvautuvat jälkimmäiseen vaihtoehtoon, sillä niiden on jatkuvasti maksettava velkoja ja niiden korkoja. Yritysten voittojen pieneneminen voi puolestaan johtaa kaikenlaisiin ikäviin sivuvaikutuksiin (korkeammat lainakorot, laskevat osakekurssit jne.).

Inflaatio Saksassa

Inflaatio syntyy monien eri tekijöiden seurauksena. Nykyaikaisissa teollistuneissa yhteiskunnissa sitä nähdään esimerkiksi silloin, kun palkat kasvavat nopeammin kuin tuottavuus, mikä tarkoittaa yksikkötyökustannusten nousua. Yksikkötyökustannusten nousu, eli palkkojen kasvu tuottavuutta nopeammin, ja inflaatio ovat usein hyvin korreloivia keskenään ja niillä on yhteiset käännepisteet. Hinnat voivat kuitenkin nousta myös silloin, kun yritykset käyttävät hinnoitteluvoimaansa hyväkseen. Näin on esimerkiksi silloin, kun lääkeyritykset nostavat hintojaan, koska niillä on vain vähän tai ei lainkaan kilpailua, ja koska sääntely ei estä niitä menettelemästä tällä tavalla.

Kuvassa 5.2 esitetään inflaatio (musta viiva) ja yksikkötyökustannusten muutos (katkoviiva). Niiden välinen ero vaihtelee nollan ympärillä ylittäen vain harvoin +2 tai -2 prosenttiyksikköä. Yksikkötyökustannusten muutos on siis hyvä inflaation likiarvo. Logiikka on seuraava: jos palkat kasvavat nopeammin kuin tuottavuus, palkansaajien menot kasvavat nopeammin kuin tuotetun "kakun" koko. Esimerkiksi jos tuottavuus kasvaa 2 prosenttia, mutta palkat kasvavat keskimäärin 4 prosenttia yritykset voivat nostaa hintoja 2 prosenttia ja silti myydä kaiken. Keskimäärin ja pitkällä aikavälillä tämä kuvaa suhteellisen tarkasti inflaatiota ja sen muutosta.



Kuva 5.2: Yksikkötyökustannusten muutos (katkoviiva) ja inflaatio (jatkuva viiva) Saksassa (prosentteina) ⁴⁰.

Ennen inflaation selittämistä on tarpeellista tietää, mistä tietty hintataso ylipäättään johtuu. Miksi kahvi maksaa yhden tai kaksi euroa, eikä sata tai tuhat euroa? Italiassa liira-aikana espresso maksoi lähes tuhat liiraa, miksi se nyt euron myötä maksaa vain noin yhden euron? On selvää, että numero valuutan edessä ei kerro mitään siitä, onko tavara kallis vai edullinen. Jotta voimme arvioida ostovoimaa, on meidän tiedettävä kuinka helppoa tai vaikeaa valuutan haltuun saaminen kyseisessä maassa on.

Jos ansaitsemme 1,5 valuuttayksikköä tunnissa, oletamme hintatason olevan eri kuin jos ansaitsemme 8 000 valuuttayksikköä tunnissa. Pohjimmiltaan siis palkkojen kiinnittäminen tietyssä valuuttayksikössä ankkuroi hintatason kyseisen valtion alueella. Valtiolla on tässä merkittävä rooli, sillä se määrittää julkisen sektorin

⁴⁰ Lähteet: OECD, "Main Economic Indicators - complete database", Main Economic Indicators(database), <http://dx.doi.org/10.1787/data-00052-en>, Early Estimate of Quarterly ULC Indicators: Total Labor Productivity for Germany [ULQELP01DEQ657S] und Consumer Price Index of All Items in Germany [DEUCPIALLMINMEI], haettu: FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, 20.9.2021.

palkkatason. Yritysten on siten tarjottava korkeampia palkkoja houkutellakseen työntekijät työskentelemään yksityisellä sektorilla. Kun valtio tarjoaa pääosin pysyviä työsuhteita työntekijöilleen, ovat yksityisten yritysten työpaikat sen sijaan aina epävarmoja, sillä yritys voi esimerkiksi mennä konkurssiin ja työpaikka hävitä.

Yritykset voivat kyllä lainata rahaa ja maksaa korkeampia palkkoja, mutta pitkällä aikavälillä sen on myös johdettava suurempiin voittoihin. Mikäli näin ei tapahdu, yritykset alentavat palkkoja tasolle, jolla ne odottavat tekevänsä voittoa. Yksi lisäongelma ylikorkeissa palkoissa olisi se, että tällöin valtio vetäisi tasaisesti kasvavien verotulojen kautta yhä enemmän rahaa pois talouden kierrosta, joka ei sitten myöskään olisi enää yritysten käytettävissä voittoina.

Hintavakauden luominen

Kuten olemme jo edellä nähneet, inflaatio riippuu olennaisesti yksikkötyökustannusten muutoksesta. Myös valtion kulutus voi saada palkat nousemaan nopeammin. Mikäli valtio palkkaa lisää tietyn alan työntekijöitä voi kyseisen alan työvoimasta syntyä niukkuutta, jolloin valtion palkkatarjousten on ylitettävä yksityisen sektorin palkat. Mikäli näin tapahtuu laajamittaisesti, voi siitä aiheutua inflaation kiihtymistä. Näin on erityisesti silloin, jos matalasti koulutetun työvoiman palkat nousevat ja muut alat joutuvat nostamaan palkkojaan pitääkseen kiinni työntekijöistään. Yritykset voivat selviytyä korkeammista palkoista yksinkertaisesti nostamalla hintoja. Ja kun ne kaikki tekevät niin samanaikaisesti, kiihtyy myös inflaatio.

Julkisen sektorin työnantajana valtio voi vaikuttaa suoraan palkkoihin. Mikäli se tarjoaa palkankorotuksia jotka ovat korkeampia tai matalampia kuin viime vuosien keskiarvo, inflaatio pyrkii

nousemaan tai laskemaan. Lisäksi valtio voi vaikuttaa inflaatioon perimiensä maksujen kautta, esimerkiksi korottaessaan museoiden pääsymaksuja, sosiaalivakuutusmaksuja, ajoneuvoveroja tai muita hintoja.

Tässäkin yhteydessä on tärkeää ymmärtää, että valtio käyttää rahaa vain "liikuttaakseen resursseja". Mikäli tiettyjen hyödykkeiden hinnat nousevat, valtio voi vaikuttaa niiden tarjontaan. Jos esimerkiksi insinööreistä on pulaa, valtio voi käyttää rahaa ylimääräisiin opiskelupaikkoihin ja siten vähentää palkkapaineita keskipitkällä aikavälillä. Palkkojen ja hintojen nousu ovat indikaattoreita niukkuudesta, mutta tarjontapuolen niukkuus voidaan ainakin työvoiman osalta poistaa asianmukaisella koulutuspolitiikalla.

Automaattiset vakauttajat: hintavakaus

Makrotaloudellisessa tarkastelussa hintojen ja palkkojen nousu johtaa siihen, että rahaa kulutetaan enemmän. Noususuhdanteessa inflaation kiihtyminen vetää puolestaan automaattisesti rahaa pois kotitalouksilta ja yrityksiltä, sillä kaikki hinnat sisältävät aina veroja, kuten arvonlisäveron, joten samalla myös valtion verotulot kasvavat. Vastaavasti sosiaaliturvajärjestelmän mukaiset tulonsiirrot vähenevät hyvinä aikoina ja vastaavasti kasvavat huonoina aikoina. Tällaisia mekanismeja kutsutaan automaattisiksi vakauttajiksi.

Kotitalouksien kasvavat tulot ja yritysten kasvavat voitot johtavat siihen, että valtiolle maksetaan enemmän rahaa veroina. Koska valtio asettaa menonsa riippumatta tuloista (joita kertyy vasta vuoden aikana), julkisen talouden alijäämät pienenevät (tai ylijäämät kasvavat). Tämän seurauksena ostovoima heikkenee ja tuotteiden kysyntä vähenee. Siten myös tuotanto ja työvoiman kysyntä vähenevät. Lopulta ostovoiman heikentyminen saa korkeat palkankorotukset loppumaan.

Englantilainen taloustieteilijä John Maynard Keynes kuvaili sotatalouden aikana käytettävissä olevia talouspoliittisia vaihtoehtoja vuonna 1940 ilmestyneessä kirjassaan "How to Pay for the War". Koska resursseja on siirrettävä kulutustavaroiden tuotannosta sodassa tarvittavien hyödykkeiden tuotantoon, on kuluttajien ostovoimaa vähennettävä. Mikäli näin ei tehdä, englantilaiset huomaavat pian, että he eivät voi ostaa kulutustuotteita entisiin hintoihin, sillä niitä tuotetaan nyt vähemmän. Tämä ongelma ilmenee samalla tavalla aina, kun uudistamme yhteiskuntaa. Mikäli tarvitsemme resursseja esimerkiksi vihreää siirtymää ("Green New Deal", GND) varten, on niiden myös tultava jostain. Aluksi voidaan kyllä palkata jo vapaana olevia työttömiä, mutta jossain vaiheessa työvoimaa joudutaan palkkaamaan myös muilta aloilta.

Verot ja valtion velkakirjat inflaation säätelyssä

Mikäli edellä kuvattu työvoiman siirtäminen alalta toiselle tapahtuu korkeampien palkkojen kautta, yritykset nostavat hintoja ja seurauksena on inflaation kiihtyminen. Olisi kuitenkin parempi käyttää veroja ja valtion velkakirjoja, inflaation pitämiseksi vakaana. Verot vähentävät suoraan verotuksen kohteiden ostovoimaa vapauttaen resursseja, joita valtio voi sitten hankkia käyttöönsä kohtuulliseen hintaan. Korkeammat verot koetaan kuitenkin yleensä (ainakin osittain oikeutetusti) riistona, jota ihmiset eivät katso hyvällä.

Jälkimmäinen vaihtoehto, jolla voidaan heikentää ihmisten ostovoimaa tänään ja lisätä sitä huomenna, onkin elegantimpi. Mikäli kansalaiset käyttävät tulojaan korollisten valtion velkakirjojen ostamiseen, jäävät kyseiset tulot hetkeksi säästöön ja pois kulutuksesta, mikä vapauttaa resursseja. Asianosaisille tämä on

paljon miellyttävämpää kuin tulojen riistäminen verotusta kiristämällä.

Valtio voi torjua inflaatiota myös sääntelyllä ja poistamalla näin taloudesta tuotantoa, jonka kulutus ei ole toivottavaa. Esimerkiksi Deutsche Bahnin rautatieverkon laajentamisen jälkeen Saksassa voitaisiin kieltää kotimaanlennot niiden verottamisen sijaan. Verottamalla lentojen hinta nousisi, mikä yleensä lisää inflaatiota, mutta kieltämällä kotimaanlennot ne poistetaan kuluttajahintaindeksistä kokonaan, jolloin inflaatio pysyisi ennallaan.

Valtio voi myös laskea merkittävästi julkisen liikenteen hintatasoa esimerkiksi ottamalla käyttöön edullisia vuosilippuja. Tai se voi alentaa verotusta aloilla, jotka toimivat CO₂-neutraalisti. Tai tarjota ilmaiseksi sellaisia hyödykkeitä, joista vallitsee niukkuutta yksityisillä markkinoilla. Tämä voisi tulla kyseeseen esimerkiksi asuntomarkkinoilla. Valtio voisi rakennuttaa laajamittaisesti kunnallisia vuokra-asuntoja, mikä alentaisi yleistä vuokratasoa. Toisaalta on tärkeää, ettei hintojen lasku synnytä haitallista kehitystä lisääntyvän kulutuksen muodossa.

5.3 Työtakuu

Valtio voi rahan liikkeelle laskijana laittaa sitä kiertoon haluamassaan määrin ilman merkittäviä kustannuksia. Tästä seuraa se, että ei-vapaaehtoisen työttömyyden ongelma voidaan korjata hyvinkin helposti: valtio vain yksinkertaisesti kuluttaa enemmän rahaa. Tästä syntyvä kokonaiskysynnän kasvu luo lisää työpaikkoja sekä yksityiselle että julkiselle sektorille.

Valtio päättää ko. sektoreiden välisestä painotuksesta, ja me äänestäjinä voimme antaa poliitikoille siitä oman käsityksemme. Valtion menojen ja veroasteiden säätäminen ei kuitenkaan todennäköisesti luo sellaista tavaroiden ja palvelujen kysyntää, että yritykset palkkaisivat täsmälleen kaikki vapaana olevat työnhakijat. Niinpä aina muutama ihminen jää tahtomattaan työttömäksi. Tässä kohtaa kuvaan astuu työtakuuohjelma⁴¹ (”Job Guarantee”, JG). Ohjelman ajatuksena on, että valtio tarjoaa kaikille ei-vapaaehtoisesti työttömäksi joutuneille mahdollisuuden yleishyödylliseen työhön, josta maksetaan hyvän elämän mahdollistavaa, oikeudenmukaista palkkaa.

Työtakuu on tarjolla kaikille niille, jotka haluavat ja kykenevät tekemään työtä, mutta eivät löydä sitä. Kaikki muut sosiaaliturvan muodot säilyvät, eikä ketään pakoteta osallistumaan ohjelmaan. Työtakuun piiriin kuuluva työ ei saa kilpailla yksityisen ja julkisen sektorin tavanomaisten työpaikkojen kanssa. Kuntatasolla tätä valvoo komitea, joka koostuu politiikan ja kansalaisyhteiskunnan edustajista. Tämä elin huolehtii myös siitä, että tarjolla on aina runsas määrä erilaisia työtehtäviä. Näin työnhakijoilla on aina mahdollisuus löytää itselleen sopiva työ. Osa työpaikoista on myös sellaisia, että niissä on mahdollista työskennellä puolipäiväisesti tai ylipäätään muullakin tuntimäärällä kuin 40 tuntia viikossa.

⁴¹ Tcherneva (2021), Forstater & Murray (2013), Ehnts & Höfgren (2019)

Työtehtäviin liittyvien velvollisuuksien osalta JG-työpaikat ovat aivan tavallisia työpaikkoja: työntekijät, jotka eivät tule töihin tai ovat jatkuvasti myöhässä, eivät hoida velvollisuuksiaan tai syyllistyvät toistuvasti vakaviin laiminlyönteihin tai väärinkäytöksiin, joutuvat irtisanotuksi. Velvollisuuksien lisäksi työtakuuohjelmaan kuuluu myös oikeuksia, esimerkiksi oikeus vakituiseen työpaikkaan. Tämä lisää niiden ihmisten perusturvallisuutta, jotka eivät muuten löytäisi mitään työtä.

Työtakuuohjelman tavoitteena on, että ihmiset löytäisivät tiensä takaisin "normaaliin" työelämään. JG-työtä tekevillä on vahva kannustin poistua ohjelmasta mahdollisimman pian, koska sekä yksityisellä, että julkisella sektorilla maksetaan korkeampia palkkoja kuin ohjelman piirissä. Yritykset ovat myös tyytyväisiä siihen, että ne voivat nyt palkata työntekijöitä työtakuuohjelman piiristä sen sijaan, että ne joutuisivat turvautumaan pitkäaikaistyöttömiin. Tämä tekee yrityksistä joustavampia ja antaa niille mahdollisuuden erityisesti noususuhdanteen aikana luoda uusia työpaikkoja pienemmällä riskillä ja täyttää niitä suuremmalla työntekijämäärällä.

Työtakuu toimii näin ollen automaattisena vakauttajana, sillä laskusuhdanteen aikana siitä hyötyvät ne epäonnekkaat, joita työttömyyden kasvu koskettaa henkilökohtaisesti. Tämä tarkoittaa sitä, että heidän tulonsa eivät laske ensin "Arbeitslosengeld 1":n (ansiosidonnainen) ja myöhemmin "Hartz IV":n (peruspäiväraha) tasolle, vaan he saavat pitää korkeamman tulotasonsa. Tämä vakauttaa myös tavaroiden ja palvelujen kysyntää, jolloin yritykset irtisanovat vähemmän työntekijöitä taantuman tai laman aikana.

Myös hinnat pysyvät vakaampina, koska yritykset voivat nyt myydä enemmän vallitsevilla hinnoilla eivätkä joudu laskemaan niitä yhtä nopeasti. Työtakuun ansiosta kokonaistulot taloudessa nousevat vähemmän noususuhdanteen aikana, sillä työttömyydestä

työelämään siirtyvän tulot kasvavat paljon enemmän kuin työtakuuohjelman piiristä vapaille työmarkkinoille siirtyvän. Tämän seurauksena kokonaiskysynnän kasvu on noususuhdanteessa vähäisempää, mikä tarkoittaa sitä että myös inflaatiokehitys pysyy vakaampana.

Näin ollen työtakuuohjelman käyttöönotto poistaa ei-vapaaehtoisen työttömyyden ikuisuusongelman, joka on vallinnut täystyöllisyyteen, hintavakauteen ja luonnonvarojen kestävään hyödyntämiseen tähtäävästä talouspolitiikasta huolimatta.

6 Tulevaisuuden näkymät

Koronaviruspandemian ja sen taloudellisten vaikutusten seurauksena olemme ymmärtäneet, että valtio kuluttaa meidän rahaamme. Näin tehdessämme voimme ottaa käyttöön ja hyödyntää resurssijamme yhteiskunnallisten tavoitteiden saavuttamiseksi, joita voivat olla mm. julkishyödykkeiden tarjoaminen esimerkiksi koulutuksen ja infrastruktuurin saralla, menot yhteisen hyvän edistämiseksi ja ilmastonmuutoksen torjuminen. Tällä hetkellä euroalueen kansalliset hallitukset voivat toimia näin, sillä Euroopan keskuspankki ja Euroopan komissio ovat varmistaneet, että se on mahdollista.

Vanhat tarinat: “Schwarze Null” (pyrkimys valtiontalouden ylijäämään) ja “Schwäbisches Hausfrau” (valtiontalouden rinnastaminen kotitalouteen), sekä tarina valtion menojen rahoittamisesta veroilla ja velkakirjojen myynnillä ovat jo aikansa eläneitä. Ne eivät ole luonnonlain kaltaisia rikkomattomia poliittisia reunaehtoja, vaan voimme korvata ne uusilla säännöillä. Mandaattia muuttamalla EKP voisi aina taata kansallisten hallitusten maksukyvyn, jolloin ongelma korkojen noususta euroalueella kriisien aikana poistuisi lopullisesti.

Mikäli muutamme sääntöjä EU:n komissio voisi suoraan käyttää rahaamme. EKP yksinkertaisesti vain suorittaisi kaikki EU:n sille antamat maksumääräykset. On täysin järjetöntä, että komission on tällä hetkellä lainattava rahoitusmarkkinoilta EKP:n liikkeelle laskemaa rahaa, vaikka EKP voisi antaa rahaa suoraan sen käyttöön ilmaiseksi ja rajoituksetta!

Taloutta ei rajoita rahan saatavuus. Raha on lain määrittelemä konstruktio “resurssien liikutteluun”, jonka määrää ei rajoita niukkuus, vaan ainoastaan ne poliittiset säännöt, joiden avulla hallitaan resurssien saatavuutta. Nämä säännöt voidaan aina mukauttaa vastaamaan käsillä olevia yhteiskunnallisia ongelmia: kaikki minkä voimme tuottaa, voimme myös rahoittaa.

Ainoastaan resurssit rajoittavat tuotantoa. Yhtäältä niitä on käytettävissä rajallisesti ja toisaalta niiden kulutus aiheuttaa sivuvaikutuksia ympäristöllemme, mistä meidän tulisi myös kantaa vastuamme. Ihmisen aiheuttaman ilmastonmuutoksen, eli niin sanotun antroposeenin, aikakaudella meidän on päätettävä, mitä resursseja haluamme käyttää, missä määrin ja mihin tarkoituksiin. Talouden tulee mukautua ympäristöön, ei päinvastoin.

Täystyöllisyys, hintavakaus ja “Green New Deal”.

Valtiolla on talouspoliittisilla ohjausvälineillään - raha- ja finanssipolitiikalla - käytettävissään tehokkaat vipuvarret tavoitteidemme saavuttamiseksi. Täystyöllisyys voidaan saavuttaa myös nykyisillä nollakoroilla, mikäli valtio vain mukauttaa menojaan vastaavasti ja ottaa tarvittaessa käyttöön työtakuuohjelman. Näin talouden kokonaiskysyntä saavuttaa pysyvästi sen tason, jolla työpaikkojen ja työnhakijoiden määrä vastaavat toisiaan.

Tulevien vuosikymmenten tärkein hanke on “Green New Deal”, eli sosioekologinen muutos. Siinä valtio ja yksityinen sektori tekevät yhteistyötä viedäkseen eteenpäin kehitystä kohti ympäristöystävällisiä taloudellisia toimintatapoja. BKT:n mekaaninen kasvattaminen siirtyy taka-alalle.

Vuoden 2021 alkupuoliskolla olemme kaikkialla maailmassa nähneet, että elämä on elämisen arvoista myös ilman

epäolennaisuuksiin kohdistuvaa kulutusta: emme tarvitse Karibian risteilyjä tai viikonloppumatkoja New Yorkiin viettääksemme mielekästä ja omaehtoista elämää. Meillä ei ole oikeutta tuhota muiden toimeentuloa omalla kulutuksellamme. Kulutuksen vähentyminen johtaa luonnollisesti työttömyyteen, mitä ei tietenkään voida hyväksyä. Valtio voi kuitenkin poistaa sen lisäämällä puolestaan omaa kulutustaan.

Valtion kulutuksesta syntyvät alijäämät luovat vastaavan määrän rahaa kotitalouksille ja yrityksille ts. valtiontalouden alijäämien "kolikon kääntopuoli" on se, että meillä on käytössämme enemmän rahavarallisuutta, ja voimme siksi maksaa myös korkeampia veroja. Nykyaikainen fiat-raha ei ole mitään muuta kuin verohyvitys, jolla voimme maksaa verovelkamme valtiolle.

Valtion velan lyhennykset eivät ole tässä yhteydessä tarpeellisia eivätkä hyödyllisiä. Henkilö tai yritys voi kyllä maksaa velkansa pois siirtämällä rahaa velkojille, mutta valtio ei: mikäli se siirtää rahaa velkojille (yksityiselle sektorille), sen menot ja siten velat kasvavat! Sitä vastoin jos sen velkojat lisäävät menojaan veroihin, valtion velat pienenevät!

Hintavakauteen päästään, kun valtio sopeuttaa menojaan aina taloustilanteen mukaan. Mikäli kysyntä taloudessa on heikkoa, julkisia investointeja voidaan aikaistaa. Päinvastaisessa tilanteessa hallitus voi lykätä hankkeitaan. Yksityisiä investointeja voidaan puolestaan lykätä muuttamalla pankkisääntelyä. Lisäksi voidaan rajoittaa investointeja aloille, jotka vahingoittavat yhteistä etua.

Työaika ja jakopolitiikka

Mikäli kulutus johtaa nykyisellä työtuntimäärällä kohtuuttoman suureen resurssien käyttöön, voidaan työviikkoa lyhentää. Työviikko oli noin 60 tuntia 1900-luvun alussa ja on laskenut hieman alle 40 tuntiin viime vuosisadan lopusta lähtien. Siksi on helppo kuvitella, että nykyistä työvoiman korkeampaa tuottavuutta voitaisiin hyödyntää mm. työviikon lyhentämiseen. Nelipäiväinen työviikko olisi varmasti hyvä ensiaskel tähän suuntaan.

Lopuksi meidän tulisi myös miettiä uudelleen tulojen ja varallisuuden jakautumista. Tulojen ja varallisuuden tulisi olla ansaittuja, sillä ansaitsemattomat tulot heikentävät työmoraalia. Kohtuuttoman suuri varallisuus antaa myös poliittista valtaa, mikä ei ole yhteensopivaa demokraattisen järjestelmämme kanssa.

Perintö- ja varallisuusveroa koskevien aloitteiden tulisi auttaa meitä korjaamaan tulojen ja varallisuuden jakautumiseen liittyvää epäsuhtaa. Tuloksena pitäisi olla yhteiskunta, jossa kehitys nostaa meitä kaikkia ylöspäin eikä sulje yksilöitä tai ryhmiä yhteiskunnallisen kehityksen ulkopuolelle. Myös pankkeja ja rahoitusmarkkinoita on säänneltävä, jotta estetään ansaitsematon tulojen ja varallisuuden muodostuminen.

Poliittiset johtopäätökset

Nykyaikaisen fiat-rahajärjestelmän ymmärtämisellä on poliittisia vaikutuksia:

Demokraattisesti hallittuna yhteiskuntana olemme paljon voimakkaampia kuin luulemme. Meidän ei tarvitse passiivisesti hyväksyä globalisaatiota, ammattiliittojen alasajoa, markkinoiden vapauttamista, palkkojen alentamista ja hyvinvointivaltion

purkamista. Demokraattisten prosessien kautta voimme saavuttaa täystyöllisyyden, hintavakauden ja ekologisesti kestävä talouden.

Meidän ei tarvitse turvautua varakkaisiin yksilöihin tai “veronmaksajien rahaan” saavuttaaksemme tavoitteemme. Emme tarvitse veroja valtion menojen rahoittamiseen. Emme myöskään tarvitse rahoitusmarkkinoita ja pankkeja rahoittamaan valtiota. Voimme yksinkertaisesti muuttaa sääntöjä, kuten olemme tehneet nykyisen kriisin aikana. Kansalliset hallitukset yksinkertaisesti kuluttavat niin paljon kuin ne katsovat poliittisesti perustelluksi. Nämä menot kirjataan talousarvioon, jonka parlamentti hyväksyy. Toisaalta hallitukset eivät myöskään halua ylikulutuksella tahallisesti luoda inflaatiota, sillä se olisi poliittisesti hyvin epäsuosittua.

Me päätämme, kuinka paljon meidän rahaamme kulutetaan. Me päätämme, miten meidän resurssjamme käytetään. Luonnollisesti teemme tässä prosessissa uusia virheitä, jotka puolestaan edellyttävät uusia ratkaisuja.

Todella radikaalia olisi kuitenkin jatkaa kuten tähänkin asti ja teeskennellä, että paluu pandemiaa edeltäviin aikoihin ratkaisisi ongelmamme. Meidän on kuljettava uusia polkuja, jotta voimme tehdä yhteiskunnasta aikamme sosiaalisten ja ekologisten vaatimusten mukaisen.

Loppuyhteenveto

- Valtiot ja keskuspankit luovat yhteistoiminnassa fiat-rahaa, eli keskuspankkirahaa. Pankit luovat luotonluonnin yhteydessä euromääräisiä maksuvälineitä (tilirahaa).
- Keskuspankki toteuttaa käytännön rahanluonnin tilikirjauksina. Keskuspankilta ei voi loppua raha, joten ei se voi tulla maksukyvyttömäksi. Keskuspankin tukiessa valtiota, ei myöskään valtiolta voi loppua raha.
- Keskuspankkiraha täytyy luoda ensin, ja vasta sitten veroja voidaan maksaa tai ostaa valtion velkakirjoja. Siksi ei voida puhua valtion “rahoittamisesta”, sillä valtio ei tarvitse tuloja ennenkuin se voi kuluttaa.
- Kotitalouksille ja yrityksille fiat-raha on verohyvitys, jonka kattava hyväksyntä maksuvälineeksi perustuu yleiseen verovelvollisuuteen.
- Yksityinen velka on aivan eri asia kuin valtion velka. Valtion velka on sen menojen ja tulojen välinen historiallinen, kumulatiivinen erotus.
- Talouden kierrossa menot luovat aina vastaavan määrän tuloja. Ylijäämät (säästöt) luovat aina alijäämää toisaalle, joten talouden kolme sektoria (yksityinen, julkinen ja ulkomainen) eivät voi olla ylijäämäisiä (säästää) yhtäaikaaisesti.
- Hintavakaus, täystyöllisyys ja kestävä luonnonvarojen hyödyntäminen eivät tapahdu itsestään. Nämä tavoitteet voidaan saavuttaa oikeanlaisen talouspolitiikan avulla.

Lähdeluettelo

Clarida, Richard H., Burcu Duygan-Bump, and Chiara Scotti (2021), „The COVID- 19 Crisis and the Federal Reserve’s Policy Response,” Finance and Economics Discussion Series 2021-035. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, <https://doi.org/10.17016/FEDS.2021.035>.

Desan, Christine. 2014. *Making Money: Coin, Currency, and the Coming of Capitalism*. Oxford: Oxford University Press

Earle, Joe, Cahal Moran und Zach Ward-Perkins. 2017. *The Econocracy: The perils of leaving economics to the experts*. Manchester: Manchester University Press

Ehnts, Dirk. 2008. *Foreign Direct Investment, Linkages and Spillovers in a New Economic Geography Framework*. Hamburg: Bod Verlag

Ehnts, Dirk (2019), „The balance sheet approach to macroeconomics“, in: Samuel Decker, Wolfram Elsner, Svenja Flechtner (Hrsg.), *Principles and Pluralist Approaches in Teaching Economics – Towards a Transformative Science*, Basingstoke: Routledge

Ehnts, Dirk (2017), *Modern Monetary Theory and European Macroeconomics*, Routledge

Ehnts, Dirk und Erik Jochem (2020), Why Pufendorf Matters, in: Jürgen G. Backhaus, Günther Chaloupek, Hans A. Frambach (Hrsg.),

Samuel Pufendorf and the Emergence of Economics as a Social Science, Basel: Springer

Heine, Michael und Hansjörg Herr. 2021. *The European Central Bank*. London: agenda publishing

IWF. 2019. IMF Country report 19/124. Germany: Selected Issues. https://www.elibrary.imf.org/view/IMF002/21505-9781498328524/21505-9781498328524/21505-9781498328524_A001.xml

Kelton, Stephanie. 2020. *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy*. New York: Public Affairs

Keynes, John Maynard. 2017 [1936]. *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*. Aus dem Englischen neu übersetzt von Nicola Liebert. Berlin: Duncker und Humblot

Lerner, Abba. 1943. Functional Finance and the Federal Debt, *Social Research* 10 (1), S. 38-51

Mazzucato, Mariana. 2021. *Mission: Auf dem Weg zu einer neuen Wirtschaft*. Frankfurt: Campus

Minsky, Hyman. 2008. *Stabilizing an Unstable Economy*, New York: McGraw-Hill Education

Mitchell, William und Joan Muysken. 2008. *Full Employment Abandoned: Shifting Sands and Policy Failures*. Cheltenham: Edward Elgar

Mitchell, William. 2017a. *Eurozone Dystopia: Groupthink and Denial on a Grand Scale*, Elgar

Mitchell, William und Thomas Fazi. 2017b. *Reclaiming the State: A Progressive Vision of Sovereignty for a Post-Neoliberal World*, London: Pluto Press

Mitchell, William, Randall Wray und Martin Watts. 2019. *Macroeconomics*. London: Red Globe

Mosler, Warren. 2010. *The 7 Deadly Innocent Frauds of Economic Policy*, Valance Co Inc

Raworth, Kate. 2018. *Donitsitalous*, Terra Cognita

Schumpeter, Joseph. 2006 [1912]. *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*. Nachdruck der 1. Auflage von 1912. Hrsg. und erg. um eine Einführung von Jochen Röpke und Olaf Stiller. Berlin: Duncker und Humblot

Tcherneva, Pavlina. 2020. *The Case for a Job Guarantee*, Polity Press

Wray, Randall. 2014. *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*. Basingstoke: Palgrave Macmillan

Wray, Randall. 1999. *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*, Elgar